

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza

Financial Analysis

Student: Jarmila Panáková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jaroslav Jiříček

Ostrava 2011

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Jarmila Panáková**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Specializace: 01 Ekonomika podniku
Téma: Finanční analýza
Financial Analysis

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teorie finanční analýzy
 3. Charakteristika společnosti
 4. Finanční analýza společnosti
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


- MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

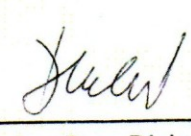
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jaroslav Jiříček**

Datum zadání: 26.11.2010
Datum odevzdání: 11.05.2011




prof. Ing. Zdeněk Mikoláš, CSc.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně a v seznamu literatury uvedla všechny použité literární a odborné zdroje. Ráda bych na tomto místě poděkovala vedoucímu práce Ing. Jaroslavu Jiříčkovi za odborné rady a připomínky, kterými přispěl k vypracování bakalářské práce.“

Ve Valašském Meziříčí dne 11. 5. 2011

.....*Paradková*.....

podpis

Obsah

1	Úvod	6
2	Teorie finanční analýzy	8
2.1	Uživatelé finanční analýzy.....	9
2.1.1	Interní uživatelé.....	9
2.1.2	Externí uživatelé.....	9
2.2	Zdroje informací pro finanční analýzu	10
2.2.1	Rozvaha	11
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty	11
2.2.3	Výkaz cash-flow.....	12
2.3	Metody finanční analýzy	12
2.4	Analýza absolutních ukazatelů.....	13
2.4.1	Horizontální analýza.....	13
2.4.2	Vertikální analýza	13
2.5	Analýza poměrových ukazatelů	14
2.5.1	Ukazatele likvidity	14
2.5.2	Ukazatele rentability.....	16
2.5.3	Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	18
2.5.4	Ukazatele aktivity.....	21
2.6	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů.....	23
2.6.1	Multiplikativní vazba pro metodu postupných změn	24
2.6.2	Multiplikativní vazba pro logaritmickou metodu rozkladu	24
2.7	Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně	24
2.7.1	Altmanovy modely	25
2.7.2	Index IN01	26
3	Charakteristika společnosti.....	27
3.1	Základní údaje společnosti.....	27
3.2	Historie společnosti	27
3.3	Organizační struktura	28
3.4	Sortiment nabízeného zboží a služeb	29
3.4.1	Pronájem pracovních oděvů.....	29
3.4.2	Zakázková výroba oděvů.....	29
3.5	Technologický postup protihořlavé úpravy oděvů SAHARA	30

4	Finanční analýza společnosti.....	31
4.1	Analýza absolutních ukazatelů společnosti	31
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy	31
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	32
4.1.3	Vertikální analýza rozvahy	33
4.2	Analýza poměrových ukazatelů společnosti	34
4.2.1	Ukazatele likvidity	35
4.2.2	Ukazatele rentability.....	37
4.2.3	Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	39
4.2.4	Ukazatele aktivity.....	43
4.3	Pyramidový rozklad ROE	46
4.3.1	Multiplikativní vazba pro metodu postupných změn	46
4.3.2	Multiplikativní vazba pro logaritmickou metodu rozkladu	47
4.4	Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně	47
4.4.1	Altmanův model.....	47
4.4.2	Index IN01	48
4.5	Shrnutí výsledků finanční analýzy	48
4.6	Návrhy a doporučení	50
4.6.1	Změna struktury aktiv.....	50
4.6.2	Navýšení položky základní kapitál	54
5	Závěr	55
	Seznam použité literatury	57
	Seznam zkratk	
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	

1 Úvod

Metody finanční analýzy dávají veřejnosti ucelený pohled na finanční zdraví společnosti. Tyto údaje zajímají investory, věřitele, ale v neposlední řadě jsou důležité i pro zaměstnance společnosti.

Management společnosti by se měl pravidelně zajímat o výsledky hospodaření, které mu ukáží, jak si v daném období stál, a co se má do budoucna zlepšit, jak se přiblížit jejich základnímu cíli a to růstu hodnoty společnosti. Pro management společnosti je důležité i mezipodnikové srovnání v rámci odvětví, aby zjistil, o kolik se jeho výsledky liší oproti konkurenci. Tedy na co se má zaměřit, a které činnosti nevyžadují takovou pozornost.

Zvláště v době hospodářské krize je nutné vědět a znát svá problematická místa a pokusit se je v co nejkratším čase eliminovat. Finanční analýza podniku nastíní i budoucí ekonomický vývoj, což je obzvláště v současné době důležitým přínosem pro společnost, které se snaží udržet na trhu a zvýšit poptávku po svých produktech.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví vybraného podniku a na základě metod finanční analýzy mu navrhnout a doporučit opatření, která by mohla jeho situaci změnit k lepšímu.

V bakalářské práci se zhodnotí finanční situace společnosti KROK CZ, v.o.s. za roky 2005-2009 a to pomocí ukazatelů finanční analýzy. Bakalářská práce bude rozdělena na tři části.

V první části se z teoretického hlediska rozebere teorie finanční analýzy, její uživatelé, zdroje informací pro finanční analýzu, analýza absolutních ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, pyramidový rozklad finančních ukazatelů a souhrnné modely hodnocení finanční úrovně.

V druhé části bude charakterizována společnost KROK CZ, v.o.s., která se zabývá výrobou, prodejem a pronájmem ochranných oděvů a pomůcek. Společnost jsem si k analyzování její finanční situace vybrala, protože jako jediná v odvětví na českém trhu má takový široký záběr svých podnikatelských činností. Jelikož společnost KROK CZ, v.o.s. své výrobky a zboží dodává hlavně automobilovému průmyslu, bude zajímavé se podívat na to, jak se jí dařilo v roce 2009, tedy v době hospodářské krize, kdy automobilový průmysl stagnoval po celém světě.

Ve třetí části se část teoretická převede do praktické, tedy se uplatní nabyté znalosti. Provede se horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, aby se zjistila struktura aktiv a pasiv v daném období a také trend jejich vývoje. Dále se práce zaměří

na analýzu poměrových ukazatelů a trend jejich vývoje za analyzované roky. V práci budou rozebrány ukazatele likvidity, ukazatele rentability, ukazatele finanční stability a zadluženosti a také ukazatele aktivity. Bude proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE, aby se zjistilo, které ukazatele měly největší vliv na ukazatel ROE ve sledovaných letech 2005-2009, a to metodou postupných změn a logaritmickou metodou rozkladu. Jako doplňující metody k použitým metodám finanční analýzy se aplikují souhrnné modely hodnocení finanční úrovně a to za bankrotní modely, které hodnotí možnost úpadku, Altmanův model, a za ratingové (bonitní) modely, které hodnotí možnost zhoršení finanční úrovně podniku, index IN01. V této části se objeví shrnutí praktické části a návrhy a doporučení, které vyplynou z vybraných metod finanční analýzy a souhrnných modelů hodnocení finanční úrovně podniku.

2 Teorie finanční analýzy

Každý podnikatel by se měl zajímat o finanční zdraví svého podniku a i svých obchodních partnerů. Investor by se měl zase zajímat, jaká je výnosnost a rizikovost investičních příležitostí. Finanční analýza nabízí mnoho metod k posouzení finančního zdraví firmy. V této kapitole budou vysvětleny metody finanční analýzy a souhrnné modely hodnocení finanční úrovně.

„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech“, dle [8, str. 9]. Finanční analýzy na firmu nahlíží z minulosti, současnosti, ale snaží se předpovědět i budoucí vývoj finančního zdraví firmy. Finanční analýza se ohlíží jednak do minulosti, kde zjišťuje, jak se finanční situace podniku vyvíjela až do současnosti, a jednak slouží jako základ pro finanční rozhodování ve všech časových rovinách. Účetnictví poskytuje do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, ale ty se vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku. Aby si firma z těchto dat mohla udělat představu o finanční situaci podniku, musí data podrobit finanční analýze, viz [8].

Finanční analýza je důležitou součástí nejen komplexu finančního řízení podniku, ale má na firmu také vliv jako na celek. Při hodnocení finanční situace a výkonnosti podniků se používají poměrové ukazatele, které posuzují a zhodnocují finanční situaci podniku a formulují doporučení pro jeho další vývoj. Finanční situaci podniku lze vyjádřit jako úroveň všech podnikových aktivit, které podnik na trhu prezentují, dle [1].

Účelem a smyslem finanční analýzy je pomocí speciálních metodických prostředků provést diagnózu finančního hospodaření podniku. Při této diagnóze se podchycují složky finančního hospodaření podniku a při podrobnější analýze se hodnotí blíže některá ze složek finančního hospodaření. Může se jednat o analýzu rentability, analýzu zadluženosti, analýzu likvidity apod. Velký důraz z pohledu finančního manažera i ostatních uživatelů je kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, na jejich vzájemné vazby a závislosti a na způsob jejich interpretace a hodnocení. Jelikož ekonomická realita není jednoduchá, nelze s určitostí stanovit hodnoty ukazatelů, které by měly univerzální platnost. Nelze tedy na základě pouhého porovnání vypočtených hodnot se vzorovými hodnotami říci, zda jsou dobré nebo špatné. Vypočtené hodnoty mají pro management podniku víceméně pravděpodobnostní charakter, dle [9].

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finančním zdraví jsou předmětem zájmu nejen pro manažery, ale i pro subjekty, které se nacházejí v okolí podniku. Uživatelé finanční analýzy se dělí na interní a externí, viz [4].

2.1.1 Interní uživatelé

Manažeři

Pro manažery je výsledek finanční analýzy důležitý z hlediska operativního a strategického finančního řízení podniku. Manažeři mají k dispozici pravdivý obraz finanční analýzy, protože mají přístup i k těm informacím, které nejsou veřejně přístupné externím uživatelům. Manažeři využívají výsledky finanční analýzy k dosahování základního cíle podniku, dle [4].

Zaměstnanci

Zaměstnanci se zajímají o finanční situaci podniku, ve kterém jsou zaměstnáni, protože je pro ně důležitá jistota zaměstnání. Zaměstnanci mají zájem i o možnosti v oblasti mzdové a sociální a další výhody poskytované zaměstnavatelem, podle [4].

2.1.2 Externí uživatelé

Investoři

Investoři poskytují podniku kapitál. Sledují informace o podniku ze dvou důvodů. Prvním důvodem je, že zvažují případné investice v daném podniku. Jejich pozornost se ubírá zejména k tomu, že sledují míru rizika a výnosu z jejich vložených prostředků. Druhým důvodem je, že chtějí mít informace o tom, jak je s jejich vloženými prostředky nakládáno. V praxi je dokázáno, že manažeři a akcionáři jsou v rozporu se svými zájmy, viz [4].

Banky a ostatní věřitelé

Pro věřitele a banky jsou výsledky finanční analýzy důležité zejména z důvodu, že se rozhodují, zda potenciálnímu dlužníkovi půjčí finanční prostředky či nikoliv, v jaké výši

a za jakých podmínek. Pravidelné podávání těchto zpráv bance tvoří důležitou součást úvěrových smluv, viz [4].

Stát a jeho orgány

Stát kontroluje podnik, zda správně vykazuje daně. Informace o podniku stát využívá při statistických šetřeních, kontrolách podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí a získávání přehledu o finančním stavu podniků, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky, dle [4].

Obchodní partneři

Obchodní partneři a dodavatelé sledují solventnost, likviditu a zadluženost podniku. Tyto ukazatele jsou obchodními partnery sledovány krátkodobě, avšak i dlouhodobě z hlediska předpokladu dlouhodobé stability dodavatelských vztahů. Odběratelé mají zase zájem, aby jejich dodavatel, který dodává pro ně důležité výrobní faktory, nezbankrotoval, protože by tím mohla být ovlivněna jejich podnikatelská činnost. Prioritním cílem je bezproblémové zajištění výroby, viz [4].

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Vstupní informace pro finanční analýzu by měly být kvalitní a také komplexní, protože nekvalitní informace mohou zkreslit výsledek hodnocení finančního zdraví firmy. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů, které lze rozdělit do dvou základních částí, a to na účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy poskytují externím uživatelům přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a použití výsledku hospodaření a o peněžních tocích podniku. Tyto výkazy, které poskytují veřejně dostupné informace, musí podnik povinně zveřejňovat minimálně jednou za rok. Vnitropodnikové účetní výkazy jsou z hlediska finanční analýzy velmi důležité, protože využití informací v nich vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a tedy eliminování rizika odchylek od skutečnosti. Pro zpracování finanční analýzy jsou důležité základní účetní výkazy: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash-flow), dle [8].

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který bilanční formou zaznamenává stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku a zdrojů k jejich financování zpravidla k poslednímu dni každého roku, dle [8].

Aktiva mají danou strukturu, která se však mění v závislosti na druhu předmětu činnosti. Aktiva se člení na stálá a oběžná aktiva. Stálá aktiva jsou majetek, který má delší dobu využitelnosti než jeden rok a který se ve firmě postupně odepisuje. Do stálých aktiv patří dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý nehmotný majetek a finanční investice. Oběžná aktiva představují krátkodobě vázaný kapitál, který se neodepisuje a spotřebovává se jednorázově. Doba životnosti tohoto majetku je do jednoho roku. Majetek je v rozvaze řazen dle likvidnosti, od nejméně likvidního po nejvíce likvidní. Levou stranu rozvahy prezentuje tato rovnice, dle [5]:

$$Aktiva = Stálá aktiva + Oběžná aktiva + Ostatní aktiva \quad (2.1)$$

Pasiva představují zdroje financování majetku. V rozvaze se člení na vlastní a cizí zdroje. Do vlastních zdrojů se řadí základní kapitál, kapitálové fondy, fondy tvořené ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření účetního období. Do cizích zdrojů náleží rezervy, závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Zdroje financování majetku jsou členěny také podle splatnosti majetku na krátkodobé zdroje a dlouhodobé zdroje. Pravou stranu rozvahy prezentuje tato rovnice, dle [5]:

$$Pasiva = Vlastní zdroje + Cizí zdroje + Ostatní pasiva \quad (2.2)$$

Základní bilanční rovnice rozvahy znamená, že $AKTIVA = PASIVA$.

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Ve výkazu zisku a ztráty jsou zahrnuty jednotlivé náklady a výnosy, ze kterých se zjišťuje výsledek hospodaření. Náklady jsou peněžním vyjádřením spotřeby výrobních činitelů. Výnosy jsou peněžním vyjádřením výsledků plynoucích z prodeje zboží a služeb. Náklady a výnosy jsou uspořádány podle podnikatelských aktivit do těchto tří skupin: provozní, finanční a mimořádné aktivity, dle [1].

Součtem provozního výsledku hospodaření a finančního výsledku hospodaření a zároveň odečtením daně se získá výsledek hospodaření za běžnou činnost. Transformace výsledku hospodaření na základ daně se provádí na základě zákona o daních z příjmu. Součtem výsledku hospodaření za běžnou činnost a mimořádným výsledkem hospodaření se získá výsledek hospodaření za účetní období.

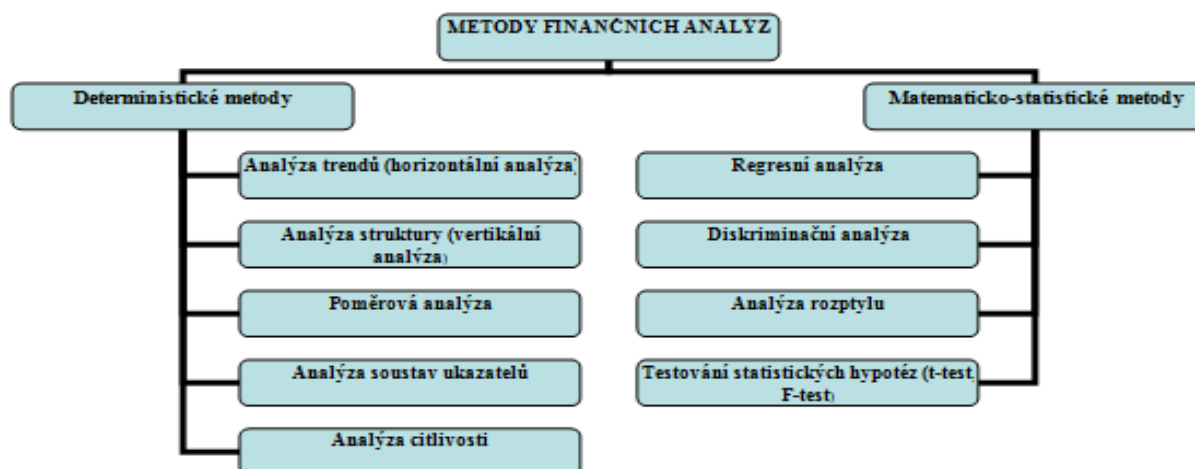
Z výkazu zisku a ztráty lze vyčíst přidanou hodnotu. Je to hodnota, která se přidává k hodnotě vstupů zpracováním v podniku. Vypočítá se jako součet obchodní marže a výkonů a od tohoto výsledku se odečte výkonová spotřeba. Výkonem se rozumí výstup produkční činnosti podniku a zahrnují se do něj tržby a nedokončená výroba. Výkonovou spotřebou jsou myšleny nakoupené vstupy a zahrnuje se zde spotřeba materiálu a služeb, např. viz [1].

2.2.3 Výkaz cash-flow

Výkaz cash-flow (CF) zaznamenává příjmy a výdaje hotovosti a z nich plynoucí stav hotovosti k určitému datu. Je to toková veličina, která určuje rozdíl mezi příjmy a výdaji k určitému datu. Tento výkaz určuje reálnou a nezkreslenou skutečnost. Vypovídá o tom, jak podnik vytvořil peněžní zdroje a jak je použil za sledované období. Struktura výkazu CF se člení podle základních aktivit na CF z provozní činnosti, CF z investiční činnosti a CF z finanční činnosti, dle [1].

2.3 Metody finanční analýzy

Obrázek 2.1: Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová, 2008, viz [1]

2.4 Analýza absolutních ukazatelů

Údaje na analýzu absolutních ukazatelů se berou z účetních výkazů. Analyzovaná data se srovnávají s rokem předcházejícím. Sledují se u nich jak absolutní, tak procentní změny (relativní). Analýza zahrnuje horizontální a vertikální analýzu, viz [5].

2.4.1 Horizontální analýza

Při horizontální analýze absolutních údajů se zjišťuje, jak se hodnota změnila oproti předchozímu roku, a to jak ve výši absolutní, tak ve výši procentuální. O horizontální analýze se hovoří proto, že údaje v účetních výkazech za jednotlivé roky jsou porovnávány po řádcích, viz [5].

Při analýze se musí brát v úvahu, že ekonomické prostředí je velmi proměnlivé a je vhodné uvádět změny např. v daňové soustavě, podmínek na kapitálovém trhu, cen vstupů a mezinárodní vlivy. Součástí výroční zprávy v některých zemích jsou obvykle vývojové tendence vybraných položek za 5 až 10 let, viz [1].

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.3)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.4)$$

2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza srovnává účetní výkazy roku s výkazy z předchozích let a umožňuje porovnat několik firem odlišných velikostí. Vertikální proto, že rozbor se zpracovává v jednotlivých letech od shora dolů, viz [5].

Vertikální analýza se využívá především při analýze aktiv a pasiv podniku. Následně je zobrazen vzorec (2.5) dle [1].

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.5)$$

2.5 Analýza poměrových ukazatelů

V analýze poměrových ukazatelů se dávají do poměru dvě účetní položky, mezi kterými musí být vzájemná souvislost, aby měl takto vypočítaný ukazatel vypovídací schopnost. Při výběru položek, které se budou poměřovat, se musí přihlížet k tomu, co ukazatelem chceme zjistit. Jelikož je mnoho ukazatelů, je vhodné je sdružovat do skupin, které charakterizují určitý aspekt podniku, viz [5].

2.5.1 Ukazatele likvidity

Likvidita znamená schopnost podniku hradit své závazky, získání dostatku prostředků na potřebné platby. Znamená to tedy, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda jsou jeho výrobky prodejné a zda je v případě potřeby schopen prodat své zásoby, viz [1]. Vzorce použité v této subkapitole jsou dle [1].

Ukazatel celkové likvidity (Current Ratio)

Ukazatel poměruje oběžná aktiva se závazky splatnými v blízké budoucnosti. Přiměřená výše tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1,5 do 2,5. Pro podnik je důležité, aby se srovnával s průměrem za odvětví nebo s podniky, které mají podobný charakter činnosti. Podnik by měl ke krytí krátkodobých dluhů v době jejich splatnosti využívat takové prostředky, které jsou pro tento účel určeny. Podnik totiž může ohrozit svůj budoucí vývoj, když by třeba na úhradu svých dluhů začal používat prostředky získané prodejem hmotného majetku. Slabinou ukazatele je, že ne všechna oběžná aktiva se dají v krátkém čase přeměnit na hotovost. Nevýhodou je, že oběžná aktiva nejsou zohledněna podle likvidnosti a krátkodobé závazky podle doby jejich splatnosti. Ukazatel by měl být posuzován v čase, protože je stavového typu, viz [1].

$$\text{Ukazatel celkové likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.6)$$

Pohotová likvidita (Quick Ratio – Acid Test Ratio)

U tohoto ukazatele se berou na zřetel jen pohotové prostředky. Přiměřená výše tohoto ukazatele se pohybuje ve výši od 1,0 do 1,5. Výše ukazatele se odvíjí od činnosti podniku,

odvětví, do kterého je zařazen, od strategie podniku v oblasti finančního hospodaření. Růst signalizuje očekávané zlepšení finanční a platební situace podniku. Trend ukazatele je rostoucí, viz [1].

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.7)$$

Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

Peníze jsou nejlikvidnější složkou oběžných aktiv. Do skupiny nejlikvidnějších oběžných aktiv dále náleží šeky a rychle mobilizované finanční rezervy. Ukazatel slouží především k dokreslení úrovně likvidity podniku, protože je nestabilní. Trend ukazatele je rostoucí, viz [1].

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\'e platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.8)$$

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje buď část oběžného majetku, která se po splacení krátkodobých závazků použije k realizaci podnikových záměrů, nebo část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji. Trend ukazatele je rostoucí, viz [1].

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.9)$$

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (2.10)$$

Výše ČPK závisí na skladbě bilance podniku. Krátkodobá aktiva musí být vyšší než krátkodobé závazky, aby podnik měl zajištěnou likviditu. Dlouhodobé zdroje zase mají být vyšší než dlouhodobá fixní aktiva.

Je-li krátkodobý oběžný majetek financován dlouhodobým kapitálem, znamená to, že podnik je překapitalizován. Část krátkodobého majetku, která je v podniku umístěna trvale, však musí být financována z dlouhodobých zdrojů. V tomto případě však nelze hovořit o neefektivním využití kapitálu, dle [1].

Je-li dlouhodobý majetek financován z krátkodobých cizích zdrojů, znamená to, že podnik je podkapitalizován. Tento jev je pro podnik mnohem nebezpečnější než předchozí. ČPK charakterizuje platební schopnost podniku. Jeho výše a růst charakterizují finanční a investiční činnost podniku a celkovou úspěšnost jeho řízení viz [1].

2.5.2 Ukazatele rentability

„Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu“, viz [8, str. 51]. U rentability se vychází převážně z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. Ukazatele rentability slouží podniku k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Na tyto ukazatele budou pohlížet zejména potenciální investoři a akcionáři. Měly by mít zejména rostoucí tendenci v čase.

Ve finanční analýze se můžeme setkat se třemi nejdůležitějšími kategoriemi zisku. Všechny tyto kategorie lze nalézt ve výkazu zisku a ztráty. Do první kategorie náleží EBIT (zisk před odečtením úroků a daní), který vychází z toho, že firmy mající stejné daňové zatížení, mohou mít rozdílnou bonitu z hlediska věřitelského, a tedy by mohl být ovlivněn náhled na tvorbu výsledku hospodaření v hlavní podnikatelské činnosti vlivem výše úroků. Do druhé kategorie náleží EAT (zisk po zdanění, čistý zisk), který se dělí dále na zisk rozdělený a nerozdělený. Tuto kategorii zisku můžeme nalézt v ukazatelích, které hodnotí výkonnost podniku. Do třetí kategorie náleží EBT (zisk před zdaněním), který se využívá v situacích, kde se srovnávají výkonnosti firem, které mají rozdílné daňové zatížení, dle [8]. Vzorce použité v této subkapitole jsou dle [1].

Rentabilita aktiv – ROA

Klíčové měřítko rentability, které poměruje zisk s celkovými aktivy, a které nezohledňuje, z jakých zdrojů byly financovány. Výsledný efekt tvoří dvě části, do jedné náleží čistý zisk a do druhé efekt zhodnocení vlastního kapitálu (odměna věřitelům). Trend ukazatele je rostoucí, dle [1].

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.11)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE

Ukazatel vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic. Měří všeobecnou efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, jaký má kapitál původ. Hodnotí se především význam dlouhodobého financování na základě výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji. Investovaný kapitál se vztahuje pouze ke kapitálu, který je zpoplatněný. Tento ukazatel bývá využíván k mezipodnikovému srovnávání. Trend ukazatele je rostoucí, dle [1].

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.12)$$

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů a jejich zhodnocení v zisku. Existuje několik důvodů k nárůstu ROE. Patří mezi ně větší vytvořený zisk společnosti, pokles úrokové míry cizího kapitálu, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu a kombinace předchozích důvodů. Výhodou ukazatelů míry zisku je, že lze identifikovat a vyjádřit vztahy mezi nimi matematickými operacemi. Díky tomuto lze vytvořit systém rozkladu míry zisku jako syntetického ukazatele na ukazatele dílčí, který se nazývá Du Pontův systém analýzy. Trend ukazatele je rostoucí, dle [1].

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.13)$$

Rentabilita tržeb – ROS

Ukazatel vhodný zejména pro srovnání v čase a mezipodnikové srovnání. Bývá běžně sledovaným ukazatelem finanční analýzy. Tento ukazatel může dosáhnout tří úrovní, když je jeho úroveň nízká, značí to chybné řízení firmy, při střední úrovni je vidět dobrá práce managementu firmy a dobrého jména firmy na trhu a při vysoké úrovni se ukazuje, že firma má nadprůměrnou úroveň. Trend ukazatele je rostoucí, viz [1].

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.14)$$

Rentabilita nákladů

Úroveň ukazatele značí, jak jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu a výši zisku. Měl by se sledovat vývoj tohoto ukazatele v jednotlivých letech. U srovnatelných podniků by se měla vyhodnotit a porovnat i rentabilita dílčích nákladů. Trend ukazatele je rostoucí dle [1].

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \quad (2.15)$$

2.5.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita podniku se charakterizuje jako struktura zdrojů financování a hodnotí se na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí (pasiv). Vzorce použité v této subkapitole jsou dle [1].

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio)

Ukazatel se také označuje jako koeficient samofinancování. Využívá se ke zjištění do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky vlastními zdroji a do jaké míry je samostatný. Charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu. Zvyšování tohoto ukazatele vede k upevňování finanční stability, avšak neúměrně vysoký ukazatel může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků. Trend ukazatele je rostoucí, viz [1].

$$\text{Equity Ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.16)$$

Stupeň krytí stálých aktiv

Platí, že stálá aktiva firmy by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Výše těchto dvou ukazatelů určuje finanční stabilitu firmy, čím jsou vyšší, tím je vyšší i finanční stabilita. Veškerá stálá aktiva by měla být financována z dlouhodobých zdrojů, je tedy vhodné, když ukazatel vyjde ve výši alespoň hodnoty 100 %. Trend ukazatele je rostoucí, dle [1].

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.17)$$

Majetkový koeficient (finanční páka)

Cílem finančního řízení je nalezení optimální zadluženosti. Podnik by neměl krýt své potřeby z větší části vlastními zdroji, protože tyto zdroje se tradují jako dražší než cizí zdroje a také podnik nemusí pružně reagovat na své potřeby. Zadluženost pro podnik nemusí být pouze negativní, ale může přispívat k celkové rentabilitě podniku a tím i k růstu jeho tržní hodnoty. Vyšší zadluženost nemusí podnik přivést do platebních potíží.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.18)$$

Náklady na cizí kapitál jsou úrokem placeným na získání cizích zdrojů. Tyto náklady jsou závislé na době splatnosti a také na stupni kreditního rizika. Proto platí, že krátkodobé cizí zdroje a krátkodobé bankovní výpomoci jsou pro podnik levnější než dlouhodobé cizí zdroje. Náklady na vlastní kapitál představují dividendy a výplaty podílů na zisku. Tento druh nákladů závisí na typu společnosti. Vložení kapitálu do základního kapitálu společnosti je pro investora rizikovější než kdyby tento kapitál vložil do peněžního ústavu nebo do státních obligací, a tak očekává vyšší výnos než u těchto institucí, dle [1].

Ukazatel celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika)

Tento ukazatel měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, který je použit na financování majetku firmy. Výše tohoto ukazatele ovlivňuje výši věřitelského rizika, čím je ukazatel vyšší, tím je vyšší i věřitelské riziko. Ukazatel je využíván zejména dlouhodobými věřiteli, tedy komerčními bankami. Trend ukazatele je klesající, viz [1].

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.19)$$

Celková zadluženost má i analytické ukazatele a to dlouhodobou a běžnou zadluženost. Oba tyto ukazatele mají klesající trend.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.20)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.21)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Přijatelná zadluženost vlastního kapitálu se odvíjí od fáze vývoje firmy a postoje vlastníků k riziku. Zadluženost by se měla pohybovat přibližně v pásmu od 80 % do 120 %. Tento ukazatel má klesající trend, viz [1].

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.22)$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel udává, kolikrát jsou úroky kryty provozním ziskem. Čím vyšší úrokové krytí podnik má, tím je finanční situace lepší. Na základě vypočítaných hodnot lze určit, jak efektivní je vývoj hospodaření podniku. Vyjde-li ukazatel roven 100 %, znamená to, že podnik vydělává akorát na úroky. Vyjde-li ukazatel menší než 100 %, podnik nevydělává ani na úroky. Tento ukazatel má rostoucí trend, dle [1].

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.23)$$

Úrokové zatížení

Ukazatel vyjadřuje část celkového vytvořeného efektu, kterou odčerpávají úroky. Záleží na rentabilitě činnosti podniku, na podílu zdrojů na financování činnosti, které podnik získal vydáním dluhopisů, z bankovních úvěrů, na úrokové sazbě. Ukazatel se používá v souvislosti s vývojem rentability a výnosnosti. Podnik by se měl snažit snížit úrokové zatížení, avšak rozhodující by pro něj měla být výnosnost vložených prostředků a úrokové míry, viz [1].

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.24)$$

2.5.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele znázorňují, jak společnost využívá investované finanční prostředky a také jak jsou vázány jednotlivé složky kapitálu v aktivech a pasivech. Rozbor ukazatelů slouží k tomu, aby společnost zjistila, jak hospodaří s aktivy a jaký vliv má její hospodaření na výnosnost a likviditu, podle [8].

Ukazatele se využívají pro řízení aktiv. Jsou to především ukazatele typu doby obratu nebo obratovosti. Vzorce použité v této subkapitole jsou dle [1].

Obrátka celkových aktiv

Ukazatel měří, jak efektivně podnik využívá svůj majetek. Je používán především pro mezipodnikové srovnávání. Trend ukazatele je rostoucí, viz [1].

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.25)$$

Doba obratu aktiv

Ukazatel znázorňuje, za jak dlouhou dobu dojde k obratu celkových aktiv vzhledem k tržbám. Pro podnik je dobré, když je tato doba co nejkratší. Hodnota je dána obratem fixního a pracovního kapitálu. Čím je fixní kapitál vyšší, tím vyšší bude i vypočítaná hodnota. Vliv na ukazatel mají také tržby a jejich dynamika. Trend ukazatele je klesající, viz [1].

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \times 360}{\text{tržby}} \quad (2.26)$$

Doba obratu zásob

Ukazatel je dán úrovní běžného provozního řízení. Je vhodné, když podnik udržuje dobu obratu zásob na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši. Ukazatel reaguje na změny v dynamice výkonů. V praxi je hojně využíván. Trend ukazatele je klesající, dle [1].

Ukazatel určuje, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob. Pro podnik je vhodné, když je doba obratu zásob co nejkratší. Podnik musí myslet na optimální výši zásoby. V dnešní době firmy hojně využívají metodu just-in-time, kdy se snaží minimalizovat své zásoby a tedy i prostředky v nich vázané. Systém používají firmy, které mají zakázkovou

výrobu. Jsou však obory, které potřebují mít zásoby pro svou činnost, např. nábytkářský průmysl, dle [8].

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \times 360}{tržby} \quad (2.27)$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel vyjadřuje jakou má firma strategii řízení pohledávek, tedy za jak dlouho odběratelé zaplatí faktury. Je důležité, aby si podnik prozkoumal platební kázeň odběratelů, pokud ukazatel dlouhodobě překračuje doby splatnosti. Pro firmu má velký význam zejména při plánování peněžních toků. Trend ukazatele je klesající.

Ukazatel představuje, jak dlouhou dobu je majetek podniku vázán ve formě pohledávek. Pro malé firmy může být dlouhá splatnost pohledávek existenčním problémem, avšak velké firmy si mohou dovolit i delší dobu splatnosti pohledávek, aniž by byly ohroženy, viz [8].

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \times 360}{tržby} \quad (2.28)$$

Doba obratu závazků

Ukazatel udává, na jak dlouhou dobu dodavatelé poskytnou firmě obchodní úvěr. Ukazatel dále udává, jaká je platební disciplína podniku vůči dodavatelům. Ukazatel má stabilní trend.

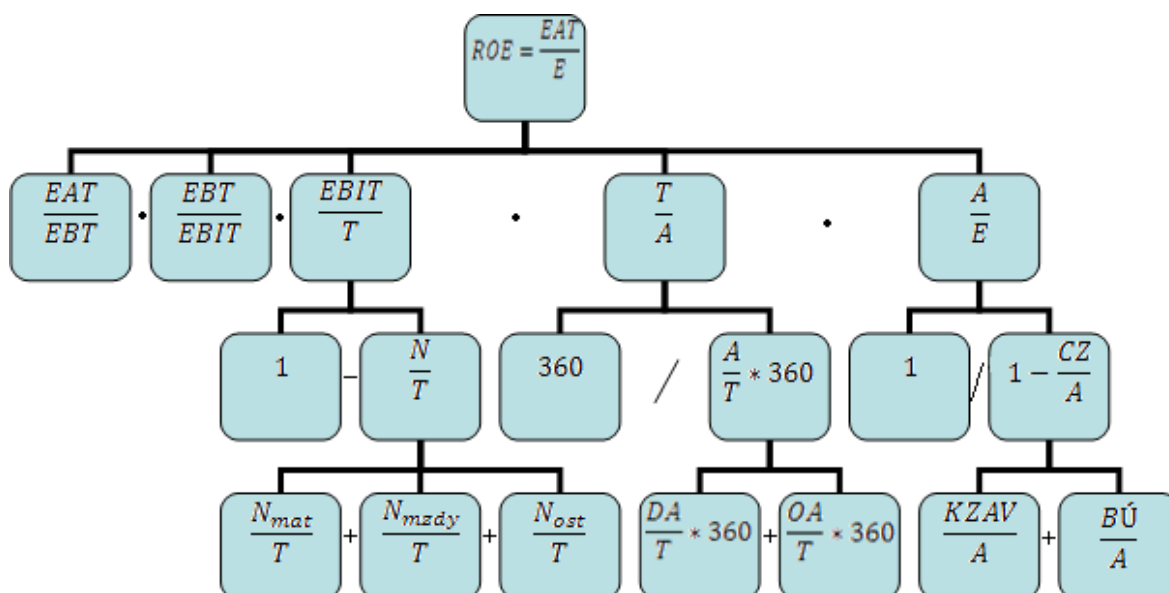
Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby se firma neocitla v platební neschopnosti. Údaje získané z ukazatele jsou důležitými informacemi i pro věřitele a potenciální investory, protože z něj mohou poznat, jak se firma drží své obchodně-úvěrové politiky, viz [8].

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \times 360}{tržby} \quad (2.29)$$

2.6 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Existují dva přístupy k analýze syntetických finančních ukazatelů pomocí soustav ukazatelů a těmito přístupy jsou paralelní soustava ukazatelů a pyramidová soustava ukazatelů. Paralelní soustava charakterizuje ukazatele firmy bez matematické přesnosti. Podle pyramidové soustavy ukazatelů lze rozbor vrcholového syntetického ukazatele vyjádřit matematickou rovnicí. Při pyramidové soustavě ukazatelů se vrcholový ukazatel postupně rozkládá na ukazatele dílčí. Rozklad slouží k tomu, aby se zjistil vliv dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Odhaluje vzájemné vztahy mezi jednotlivými ukazateli, např. viz [1].

Obrázek 2.2: Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Dluhošová, 2008, viz [1]

„Na vývoj ukazatele ROE tedy působí, jak velkou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splácení úrokového břemene spojeného se stupněm zadluženosti podniku, rentabilita tržeb a také jak produktivně podnik využívá svůj majetek.“ [1, str. 89]

Pro vyčíslení vlivu vysvětlujících ukazatelů na změnu vrcholového lze použít 4. metody: metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda a funkcionální metoda. V praktické části práce jsou zpracovány tyto metody dle [1]:

2.6.1 Multiplikativní vazba pro metodu postupných změn

U této metody je celková odchylka rozdělena mezi dílčí vlivy. Vychází se z toho, že při změně jednoho z ukazatelů jsou hodnoty ostatních ukazatelů neměnné. Při součinu tří dílčích ukazatelů, $x = a_1 \times a_2 \times a_3$, jsou vlivy vyčísleny následovně dle [1]:

(2.30)

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \times a_{2,0} \times a_{3,0} \times \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \times \Delta a_2 \times a_{3,0} \times \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \times a_{2,1} \times \Delta a_3 \times \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.\end{aligned}$$

Metoda je pro svou jednoduchost v praxi velmi využívána. Je důležité zachovávat metodiku a pořadí ukazatelů při analýzách. Použití metody není omezeno zápornými změnami vysvětlujících ukazatelů, dle [1].

2.6.2 Multiplikativní vazba pro logaritmickou metodu rozkladu

Při použití této metody je reflektována současná změna všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Vychází ze spojitých výnosů, protože $\ln I_{ai}$ a $\ln I_x$ znamenají spojitý výnos ukazatelů a_i a x . Vlivy jednotlivých ukazatelů jsou vyjádřeny následovně dle [1]:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \times \Delta y_x, \quad (2.31)$$

přítom I_{ai} a I_x jsou indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů.

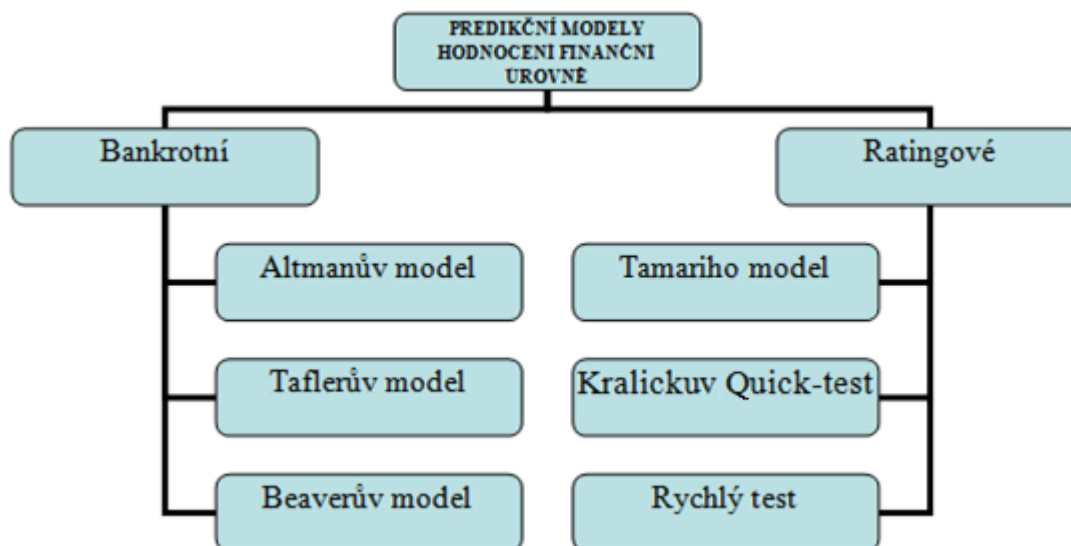
U této metody nevznikají problémy s pořadím ukazatelů. Metodu nelze použít, pokud jsou indexy změn záporné. Když firma dosahuje ztráty a potom zisku, nelze připočíst logaritmus indexu, ale je možné pro příslušnou část větve použít metodu postupných změn nebo metodu funkcionálního rozkladu, např. viz [1].

2.7 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Smyslem těchto modelů je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem. Vznikly, aby bylo možno rozpoznat v předstihu příčiny nestability podniku,

které mohou poukazovat, že se podnik dostane do úpadku (bankrotu). Musí existovat předpoklad, že již před samotným bankrotem podniku v něm musejí vznikat anomálie, které se objevují v ohrožených podnicích, dle [8].

Obrázek 2.3: Přehled vybraných predikčních modelů finanční úrovně



Zdroj: Dluhošová, 2008, viz [1]

Bankrotní a ratingové modely mají tu vlastnost, že vycházejí z předpokladu, že v podniku existují identifikovatelné symptomy zhoršující se situace, která může vést k bankrotu. Společné všem modelům je, že se jim přiřazuje koeficient hodnocení vyjadřující úroveň situace v podniku. Rozdílem u bankrotních a ratingových modelů je, že u bankrotních modelů se hodnotí možnost úpadku, u ratingových se hodnotí možnost zhoršení finanční úrovně podniku. Všechny predikční modely se používají jako doplňující informace k finanční analýze. Nelze je za ni nahradit, protože ta zkoumá detailněji jednotlivé oblasti finančního hospodaření podniku. V praktické části práce jsou zpracovány tyto modely dle [1]:

2.7.1 Altmanovy modely

E. Altman odhadl z původního souboru 22 poměrových ukazatelů *Z-score* model. Model se stal východiskem pro další výzkum v dané oblasti. Hraniční skóre bylo 2,675. U tohoto modelu byla minimální klasifikační chyba. Pokud se firma dostala pod tuto hranici, byla zařazena mezi bankrotující firmy. Přesnost predikce modelu byla 80 %, viz [1].

Pro společnosti, jejichž akcie nejsou obchodovatelné na kapitálovém trhu, platí tato verze modelu dle [22]:

$$A = 0,717 \times \left(\frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \right) + 0,847 \times \left(\frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}} \right) + 3,107 \times \left(\frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \right) + 0,420 \times \left(\frac{\text{vlastní jmění}}{\text{cizí kapitál}} \right) + 0,998 \times \left(\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \right) \quad (2.32)$$

Hodnocení: $A > 3$ finančně zdravá společnost, $1,2 < A < 3$ určité problémy, $A < 1,2$ vážné problémy. [24]

2.7.2 Index IN01

Byl vytvořen na základě zkoumání souboru 1 915 českých podniků Inkou a Ivanem Neumaierovými. Index znázorňuje zvláštnosti českých výkazů a ekonomické situace v ČR. Index spojuje indexy IN95 a IN99 a přitom zohledňuje snahu o sledování ekonomické přidané hodnoty. Je vhodný pro roční hodnocení finančního zdraví podniku. Následující vzorec (2.33) představuje Index IN01 dle [8]:

$$IN01 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,92 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{V\dot{Y}N}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KB\dot{U}} \quad (2.33)$$

Legenda ke vzorci: A aktiva, CZ cizí zdroje, EBIT hospodářský výsledek před daněmi a úroky, \dot{U} nákladové úroky, $V\dot{Y}N$ výnosy, OA oběžná aktiva, KZ krátkodobé závazky, KB \dot{U} krátkodobé bankovní úvěry.

Hodnocení: $IN01 > 1,77$ podnik s pravděpodobností 67 % tvoří hodnotu, $0,75 < IN01 < 1,77$ podnik je v šedé zóně, tedy nebankrotuje, ani netvoří hodnotu, $IN01 < 0,75$ podnik s pravděpodobností 86 % spěje k bankrotu dle [8].

3 Charakteristika společnosti

Tato kapitola charakterizuje společnost KROK CZ, v.o.s., na kterou je zaměřena praktická část Bakalářské práce.

3.1 Základní údaje společnosti

Obchodní firma:	KROK CZ, v.o.s.
Sídlo:	Hranice, Hranice I-město, Komenského 421, PSČ 753 01
Identifikační číslo:	479 84 601
Právní forma:	Veřejná obchodní společnost
Předmět podnikání:	<ul style="list-style-type: none">- činnost účetních poradců, vedení účetnictví- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona- barvení a chemická úprava textilií
Statutární orgán – společník:	
Společníci:	Ivan Křistek Antonín Havran
Počet zaměstnanců:	285
Datum zápisu do OR:	17. prosince 1992, viz [26].

Společnost získala certifikát ISO 9001:2008 v oboru nákupu a prodeje ochranných a pracovních pomůcek. Tento certifikát je platný do 1. ledna 2013. Dalším certifikátem, který společnost získala, je Certifikát ES o přezkoušení typu č. 07 0427 T/NB na ochranný pracovní oděv typu MOFOS – SAHARA. Tento certifikát potvrzuje, že ochranný prostředek splňuje požadavky na bezpečnost a ochranu zdraví. Tyto požadavky jsou konkretizované v harmonizovaných technických normách ČSN EN 340:2004, viz [15].

3.2 Historie společnosti

Společnost KROK CZ, v.o.s., která vznikla v roce 1992, můžeme řadit mezi významné výrobce a distributory pracovních oděvů a ochranných pomůcek. Vznikla sloučením dvou firem Havran v.o.s. a KROK, aby mohla být účelově spojena výroba v oblasti pracovních oděvů a vlastní obchodní činnost. Zpočátku se společnost věnovala výrobě a distribuci

pracovních rukavic. Avšak výrobkům společnosti začaly konkurovat rukavice, které se dovážely z Číny. Reakce společnosti byla taková, že rozšířila svůj sortiment o škálu pracovních oděvů a ochranných pomůcek a výrobu pracovních rukavic zcela ukončila.

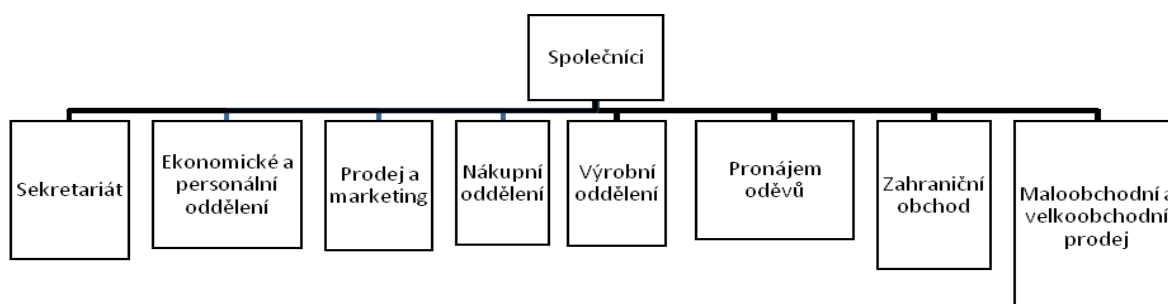
Během let 1995 – 1997 rozšířila společnost svůj dlouhodobý hmotný majetek tím, že nakoupila budovy v centru města. V této době se v budovách nachází sídlo vedení společnosti, technologická příprava výroby, stříhárna, šicí dílny, sítotisk, velkoobchodní sklad a maloobchodní prodejna.

Pracovní oděvy jsou vyráběny z různých materiálů včetně speciálních (ARAMID, NOMEX, KEVLAR). Od roku 1997 se společnost zabývá výrobou pomůcek z netkaných textilií, které se uplatňují v nejrůznějších podnikatelských činnostech, např. v automobilovém průmyslu. V roce 2001 začala společnost nabízet pronájem pracovních oděvů PERMANENT PLUS.

Společnost nabízí pracovní příležitosti pro občany se změněnou pracovní schopností. Od roku 2002 zaměstnává přes 50 % občanů se změněnou pracovní schopností a může poskytovat svým zákazníkům (zaměstnavatelům s firmou nad 25 zaměstnanců) náhradní plnění, dle [21].

3.3 Organizační struktura

Obrázek 3.1: Organizační struktura společnosti



Zdroj: vlastní zpracování

3.4 Sortiment nabízeného zboží a služeb

Společnost KROK CZ, v.o.s. má široký sortiment nabízeného zboží: pracovní oděvy, obuv, rukavice, ochranné pomůcky a drogerii. Mezi služby, které společnost svým zákazníkům nabízí, patří pronájem pracovních oděvů, zakázková výroba oděvů, maloobchodní prodej a velkoobchodní prodej.

3.4.1 Pronájem pracovních oděvů

V rámci pronájmu pracovních oděvů je zabezpečena i péče o pracovní oděvy. Společnost KROK CZ, v.o.s. jako jediná společnost v České republice vyrábí pracovní oděvy a zároveň je pronajímá. Vůči své konkurenci má velkou výhodu.

Pronájem probíhá tak, že si zákazník pronajme oděv a domluví se se společností KROK CZ, v.o.s., jak často do týdne potřebuje pracovník čistý oděv. Každý jednotlivý oděv má v sobě všitý čip, kde se shromažďují důležité informace o oděvu, např. počet cyklů vyprání, délka životnosti oděvu apod. Každý pracovník má svou skříňku, kde mu společnost KROK CZ, v.o.s. dává čistý oděv a další pomůcky, které si jeho zaměstnavatel objedná, např. hygienické potřeby. Pracovník nosí oděv po předem určenou dobu. Po uplynutí této doby uloží oděv do boxu, kde si jej vyzvednou pracovníci společnosti KROK CZ, v.o.s. a odvezou jej. Oděv se vypere, vyžehlí a opraví. Pokud je oděv poškozený před koncem své životnosti, zaplatí jej buď zákazník, nebo jeho zaměstnanec, dle [23].

3.4.2 Zakázková výroba oděvů

Společnost podle zákaznickových potřeb může vyrobit výrobky z různých druhů materiálů, gramáže materiálu. Při výrobě se na zákaznicko přání provádějí speciální úpravy u antistatických a nehořlavých oděvů. Společnost využívá program PDS-Tailor, který umožňuje konstrukční i parametrickou modifikaci střihu, vystupňování základního střihu do velikostního sortimentu a vyřezání nebo vykreslení modelářských šablon v celém sortimentu.

Zákazníkovi se předloží grafické návrhy pracovních oděvů, kde si může zákazník vybrat oděv, který mu bude vyhovovat. Na základě grafického návrhu se vytvoří vzorek oděvu, který se zákazníkovi ukáže. Zákazník jej buď schválí, nebo k němu řekne své

připomínky. Pracovní oděvy bývají zhotovovány ve firemních barvách zákazníka, včetně označení logem, viz [27].

3.5 Technologický postup protihořlavé úpravy oděvů SAHARA

Sahara je protihořlavá úprava oděvů. Na takto upravených oděvech oheň sám do dvou sekund zhasne. Úprava vydrží až 30 cyklů praní. Upravené oděvy se používají např. ve svařovnách.

Samotná úprava probíhá tak, že se nejdříve oděv vypere a vysuší. Do smáčecího bubnu se dá chemikálie, ve které se oděv máchá po určenou dobu. Po smáčení se z textilu odstředí přebytečná chemikálie. Při odstředění se musí dávat pozor, aby v oděvu zůstalo aspoň 80 % chemikálie. Oděv se vysuší a uloží na speciální vozík, na kterém se odveze do pece. V peci se chemikálie fixují do textilu. Po zafixování chemikálie se musí oděv znovu vyprat a vyměkčit, než putuje k zákazníkovi, dle [15].

4 Finanční analýza společnosti

V této kapitole se využijí teoretické znalosti z kapitoly 2 Teorie finanční analýzy a zanalyzuje se finanční situace společnosti KROK CZ, v.o.s.

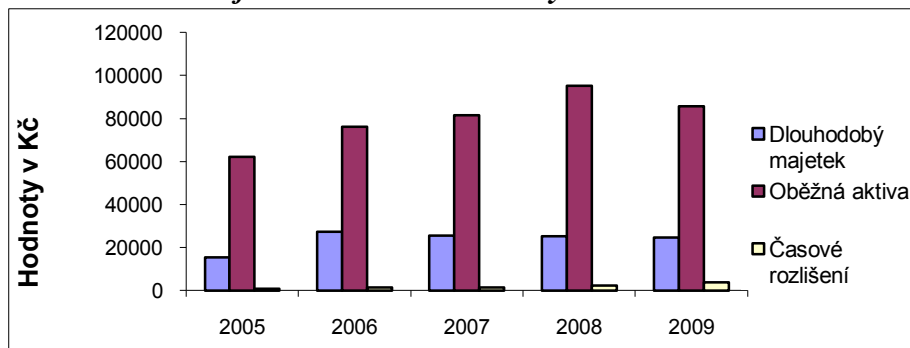
4.1 Analýza absolutních ukazatelů společnosti

Nyní se zanalyzují údaje z účetních výkazů a to pomocí horizontální a vertikální analýzy. Veškeré hodnoty a výpočty, které jsou uvedeny v této podkapitole, se nacházejí v přílohách 1 až 5 na konci Bakalářské práce.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy zjišťuje, jak se jednotlivé položky aktiv a pasiv vyvíjely v čase, a to buď formou absolutního údaje, nebo relativního údaje (procenta), dle vzorce (2.3) a vzorce (2.4).

Graf 4.1: Horizontální analýza aktiv



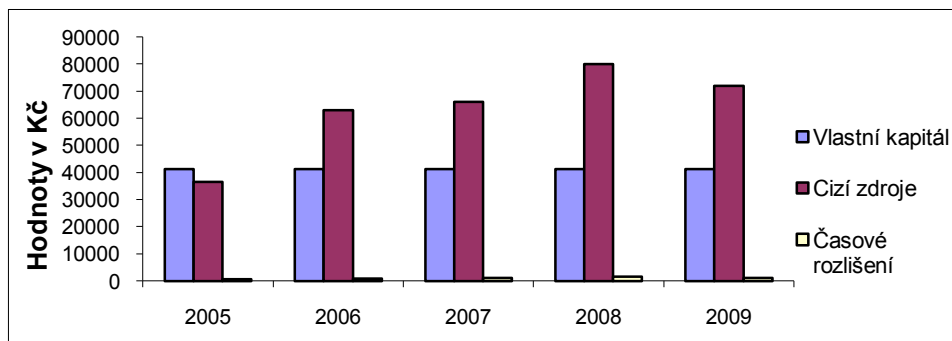
Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.1 je patrné, že v roce 2006 byl nárůst dlouhodobého majetku. Když se tato položka blíže analyzuje, je vidět, že velký vliv na tento nárůst měl nákup software do společnosti KROK CZ, který absolutně zvýšil tuto položku o 551 tis. Kč, a přírůstek staveb, který relativně zvýšil tuto položku o 84,51 %.

Při hodnocení oběžných aktiv je vidět nárůst oběžných aktiv v roce 2008 a to vlivem zásob zboží, které relativně vzrostly o 37,45 %. V roce 2009 je patrný pokles oběžných aktiv a to zvláště kvůli úbytku zásob výrobků, které relativně klesly o 74,15 %. Při hodnocení

časového rozlišení je znázorněn růst v roce 2009 a to díky nákladům příštích období, které relativně vzrostly oproti roku 2008 o 93,51 %.

Graf 4.2: Horizontální analýza pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

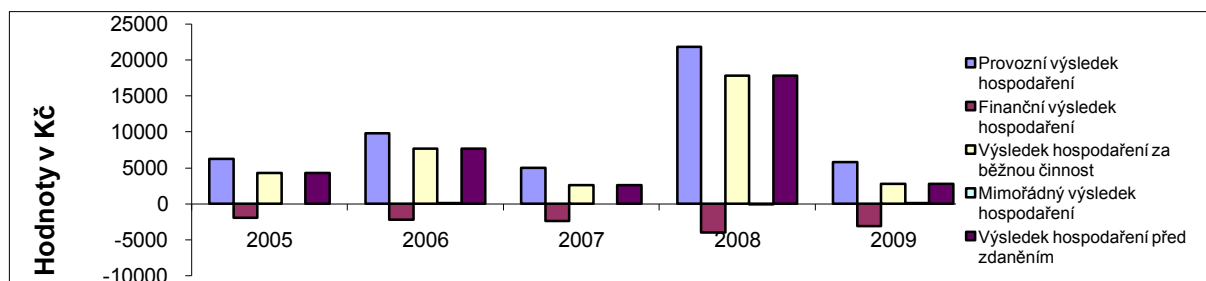
Vlastní kapitál za roky, kdy se dělala horizontální analýza pasiv, zůstal stejný, viz Graf 4.2. Při pohledu na časové rozlišení je patrný nárůst v roce 2008 a to o 41,81 % vlivem výdajů příštích období.

Při bližší analýze cizích zdrojů jsou patrné dva výkyvy a to v letech 2006 a 2008. V roce 2006 je příčinou nárůst krátkodobých závazků a to vlivem krátkodobých přijatých záloh, které relativně vzrostly o 414 tis. Kč, a také bankovních úvěrů a výpomocí, které relativně vzrostly o 56,71 %. V roce 2008 jsou příčinou závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění, které relativně vzrostly o 30,81 %.

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Při horizontální analýze výkazu zisku a ztráty se zjišťuje, jak jednotlivé položky ovlivňovaly výsledek hospodaření a jak se vyvíjely v čase.

Graf 4.3: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty



Zdroj: vlastní zpracování

Při pohledu na horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty, dle grafu 4.3, upoutá rok 2008, který má nejvyšší výsledek hospodaření před zdaněním za toto období. Je to způsobeno tím, že v tomto roce vzrostly tržby ve všech třech kategoriích.

Tržby za prodej zboží vzrostly relativně o 8 %, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb vzrostly o 21 % a tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu vzrostly o 180 %, a to díky tržbám za prodaný materiál za 2 444 tis. Kč.

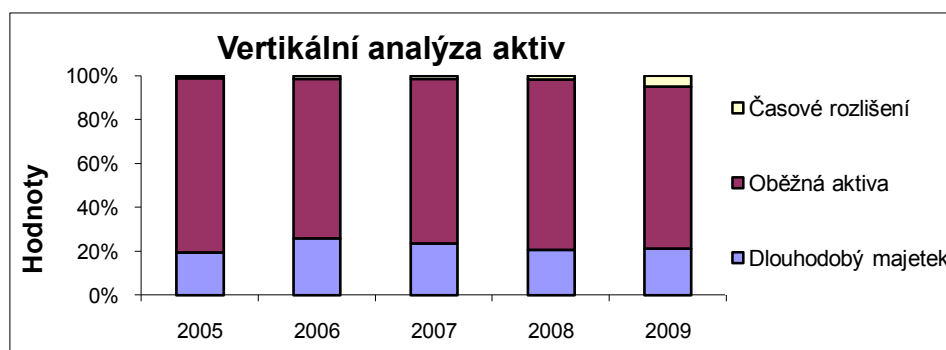
Z grafu je patrné, že provozní výsledek hospodaření roste až do roku 2007, kdy klesá relativně o 49 %. V roce 2008 je vidět náhlý vzrůst o 338 %, avšak v roce 2009 je opět náhlý propad o 73 %. Tento výsledek by měl být pro firmu vztyčeným prstem, protože provozní činnost je základem podnikatelské činnosti. Náhlý propad je způsobený poklesem tržeb ve všech třech kategoriích tržeb.

Finanční výsledek hospodaření se obvykle objevuje v záporných hodnotách a zde tomu není jinak. V roce 2008 je vidět nárůst ztráty finančního výsledku hospodaření o 68 %. Je to způsobeno zvýšením nákladových úroků a ostatních finančních nákladů.

4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy přiblíží, jak se jednotlivé položky aktiv a pasiv podílely na celkové bilanční sumě rozvahy dle vzorce (2.5).

Graf 4.4: Vertikální analýza aktiv



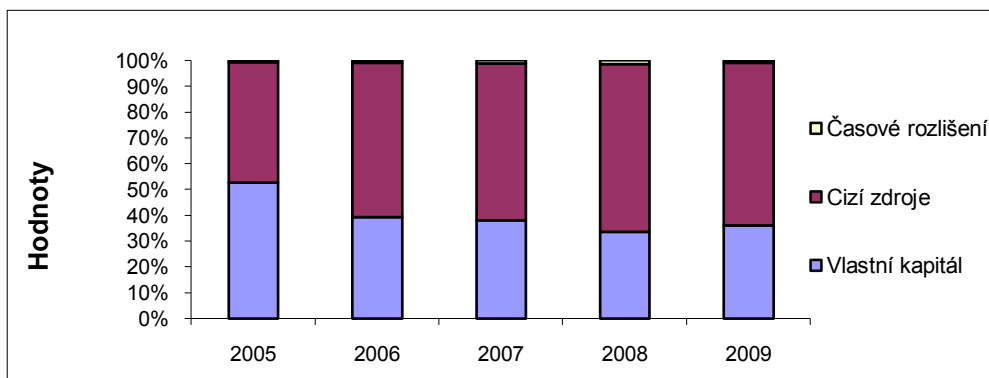
Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 4.4 nejsou uvedeny pohledávky za upsaný základní kapitál, protože společníci již splatili své vklady. Společnost má právní formu podnikání veřejnou obchodní společnost a základní kapitál tvořit nemusí, přesto ho vytvořila a to ve výši 40 713 tis. Kč. Jak je patrné

z grafu, tak převážnou část aktiv tvoří oběžná aktiva. Největší část oběžných aktiv zaujímají zásoby a krátkodobé pohledávky.

Ze zásob má největší zastoupení zboží, jehož procentní hodnoty mají rostoucí tendenci a to až do výše 42,11 % v roce 2009. Z krátkodobých pohledávek mají největší zastoupení pohledávky z obchodních vztahů, jejichž procentní hodnoty mají klesající tendenci, ovšem v roce 2009 je zvrát, kdy pohledávky z obchodních vztahů prudce vzrostly a to až na 47,3 %.

Graf 4.5: Vertikální analýza pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.5 je patrné, že v roce 2005 měl největší podíl na pasivech společnosti vlastní kapitál a to 52,73 %, ale od roku 2006 jeho podíl na aktivech klesá a zvyšuje se podíl cizích zdrojů, tedy krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí, a to až na 65,05 % v roce 2008.

4.2 Analýza poměrových ukazatelů společnosti

Tato podkapitola analyzuje a hodnotí vypočítané hodnoty poměrových ukazatelů společnosti KROK CZ, v.o.s. U poměrových ukazatelů, kde se v čitateli objevuje EAT (tedy ukazatele ROE, ROS a rentabilita nákladů) v roce 2009 lze říci, že jeho pokles oproti roku 2008 lze vysvětlit nejen světovou hospodářskou krizí, ale také změnou daňových zákonů, protože Novelou zákona č. 261/2007 Sb. byl změněn způsob výpočtu základu daně, kdy se základ daně zvyšuje o položku zdravotního a sociálního pojištění. Veškeré hodnoty, které jsou uvedeny v této podkapitole, se nacházejí v příloze 7: Výpočty Poměrových ukazatelů v tis. Kč na konci Bakalářské práce.

4.2.1 Ukazatele likvidity

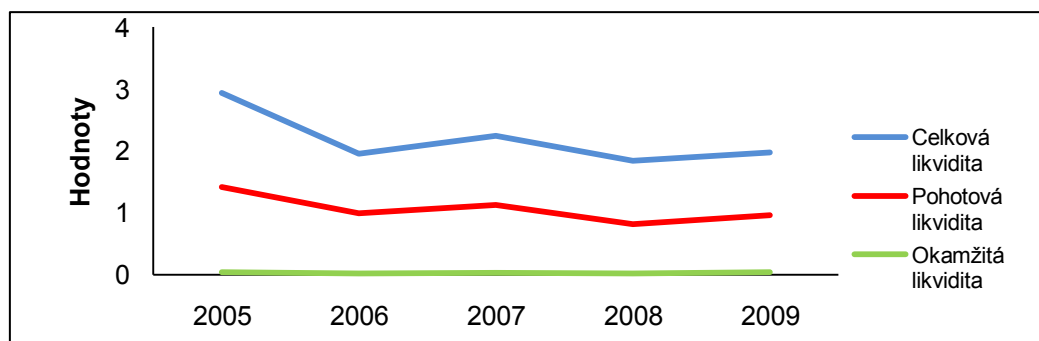
Likvidita podniku znamená, jak je podnik schopný splácet své krátkodobé závazky.

Tabulka 4.1: Ukazatele likvidity a ČPK

Ukazatel	Jednotka	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
Celková likvidita		2,94	1,96	2,25	1,84	1,98
Pohotová likvidita		1,42	1,00	1,13	0,82	0,97
Okamžitá likvidita		0,05	0,03	0,04	0,03	0,05
ČPK _{kz}	Kč	40 944	37 282	45 261	43 548	42 391
ČPK _{dz}	Kč	41 291	37 880	45 483	44 083	45 179

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.6: Ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní zpracování

Celková likvidita

U celkové likvidity se pohybují doporučené hodnoty v rozmezí od 1,5 do 2,5. V tomto případě se u společnosti KROK CZ, v.o.s. hodnoty do hranice vešly, tedy až na rok 2005, kdy hodnota celkové likvidity dosáhla hodnoty 2,94, viz Tabulka 4.1. Je to způsobeno tím, že v tomto roce měla u vertikální analýzy aktiv největší zastoupení oběžná aktiva a krátkodobé závazky v tomto roce byly nejnižší za roky 2005-2009. Tedy v roce 2005 se finanční prostředky nadměrně vázaly ve formě oběžných aktiv a byla snížena rentabilita, protože tyto finanční prostředky nebyly použity ve výnosnějších formách aktiv.

Pohotová likvidita

U ukazatele pohotová likvidita se doporučené hodnoty pohybují v rozmezí od 1,0 do 1,5. U společnosti KROK CZ, v.o.s. vybočily z tohoto rozmezí hodnoty

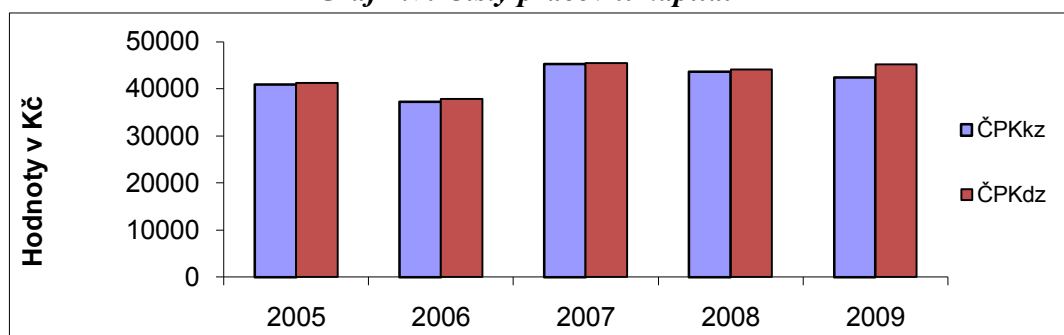
v letech 2008 a 2009 a jsou to hodnoty 0,82 a 0,97, viz Tabulka 4.1. Je to způsobeno tím, že v roce 2008 a 2009 byly vysoké hodnoty zásob, přesněji řečeno vysoké hodnoty zásob zboží, kdy v roce 2008 vzrostly o 37,45 % a v roce 2009 o dalších 11,10 %. Příčinou tohoto byla i světová hospodářská krize, protože v důsledku ní zákazníci nenakupovali zboží v obvyklém množství.

Okamžitá likvidita

Podle ministerstva průmyslu a obchodu by u okamžité likvidity hodnoty neměly klesnout pod kritickou hranici 0,2. U společnosti KROK CZ, v.o.s. hodnoty klesly pod tuto hranici ve všech analyzovaných letech, dle Tabulky 4.1.

Čistý pracovní kapitál

Graf 4.7: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: vlastní zpracování

Na ČPK dle grafu 4.7, který se po splacení krátkodobých závazků použije k realizaci podnikových záměrů, je patrné, že oběžná aktiva převyšují ve velké míře krátkodobé závazky, tudíž podnik má zajištěnu likviditu. Na ČPK, kdy část oběžného majetku je financována dlouhodobými zdroji, je vidět, že trend hodnot kopíruje ČPK po splacení krátkodobých závazků.

Při zhodnocení likvidity společnosti KROK CZ, v.o.s. celková i pohotová likvidita vyšly pro společnost velmi dobře. U okamžité likvidity však vznikl problém a to ten, že společnost by nemusela pružně zareagovat na výhodnou investiční pobídku, jelikož by neměla dost vlastních hotových finančních prostředků.

4.2.2 Ukazatele rentability

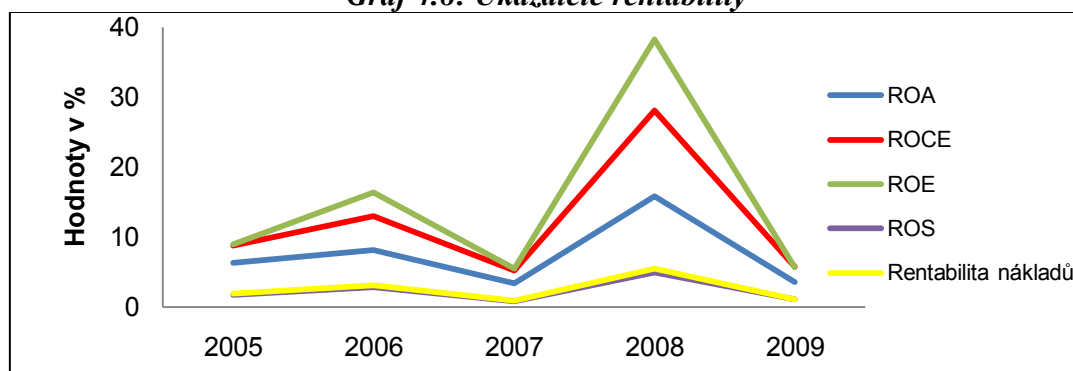
Ukazatel říká, jak je podnik schopen vytvářet nové zdroje a jak dosahuje zisku použitím investovaného kapitálu. Výpočty a komentář k EBITu a EATu se nachází na konci Bakalářské práce v příloze č. 6: Výpočet EAT a EBIT v tis. Kč.

Tabulka 4.2: Ukazatele rentability

Ukazatel	Jednotka	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
ROA	%	6,34	8,10	3,40	15,88	3,52
ROCE	%	8,77	13,04	5,20	28,12	5,75
ROE	%	9,00	16,40	5,50	38,32	5,65
ROS	%	1,68	2,81	0,82	4,96	1,11
Rentabilita nákladů	%	1,86	3,05	0,87	5,48	1,07

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.8: Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita aktiv - ROA

Trend ukazatele ROA by měl být rostoucí, protože nám ukazuje část zisku, která byla vytvořena z investovaného kapitálu, tedy efektivitu využití investovaného kapitálu. V případě společnosti KROK CZ, v.o.s. je vidět dle grafu 4.8, že trend tohoto ukazatele kolísá. Extrémy jsou vidět v letech 2007 a 2008, kdy v roce 2007 je rentabilita aktiv 3,40 % a v roce 2008 je rentabilita aktiv 15,88 %. U tohoto vzorce se v bakalářské práci počítá s EBITem, čili ziskem, který není ovlivněn změnami daní ani úrokových sazeb. V roce 2009 ukazatel opět klesá na hodnotu 3,52 %, což je způsobeno světovou hospodářskou krizí. Při hodnocení let 2005 a 2006 se hodnoty ukazatele pohybují takto, v roce 2005 činila jeho hodnota 6,34 % a v roce 2006 byl nárůst na 8,10 %.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE

Trend ukazatele ROCE by měl být rostoucí, neboť měří výnosnost dlouhodobého kapitálu, který je zapojený do každodenního chodu společnosti. Nejvyšší rentabilita, a to 28,12 %, je zaznamenána v roce 2008 a nejmenší v roce 2007, a ta činí 5,20 %, dle grafu 4.8. Je to způsobeno i tím, že v roce 2007 byla hodnota EBITu 3 692 tis. Kč, tedy nejnižší za sledované období let 2005 – 2009. V roce 2008 byla hodnota EBITu 19 514 tis. Kč, tedy nejvyšší za sledované období. Pokles v roce 2007 se také dá vysvětlit položkou bankovních úvěrů a výpomocí, která v tomto roce činila 29 754 tis. Kč, tedy opět nejvyšší hodnotu této položky za sledované roky. Hodnota vlastního kapitálu ukazatel neovlivnila, protože po celou dobu se držela na stejné úrovni, tedy na 41 273 tis. Kč. V roce 2005 činila hodnota ukazatele 8,77 %. V roce 2006 byl zaznamenán vzrůst ukazatele na 13,04 %. Při hodnocení roku 2009 je patrné, že oproti roku 2008 byl prudký pokles a to až na 5,75 %.

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí, neboť měří výnosnost vlastního kapitálu. Ukazatel následuje předchozí dva ukazatele, tedy své extrémy má v letech 2007 a 2008, a jeho trend je kolísavý, dle grafu 4.8. Na změnu výše tohoto ukazatele neměl velký podíl vlastní kapitál, protože ten se ve sledovaných letech udržoval stále na stejné hodnotě 41 273 tis. Kč. Ovšem ovlivňovala ho výše čistého zisku, tedy EATu. EAT se u společnosti KROK CZ, v.o.s. pohyboval v roce 2007 ve výši 2 270 tis. Kč a v roce 2008 dokonce 15 815 tis. Kč. V tabulce se objevuje v roce 2005 u tohoto ukazatele hodnota 9,00 %. V roce 2006 je zaznamenán nárůst ukazatele a to až na hodnotu 16,40 %. Když se zhodnotí rok 2009 je oproti roku 2008 patrný pokles a to na hodnotu 5,65 %.

Rentabilita tržeb - ROS

Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí. Ovšem trend ukazatele u společnosti KROK CZ, v.o.s. má opět kolísavou tendenci. Vyjadřuje procentuální podíl zisku na 1 Kč tržeb. Z výpočtů a z tabulky 4.2: Ukazatele rentability vyplývá, že nejvyšší hodnota ukazatele byla v roce 2008 a činila 4,96 % a nejnižší hodnota se objevila v roce 2007, kdy činila 0,82 %. Ukazatel byl ovlivněn výší tržeb, která v roce 2008 činila 318 730 tis. Kč a v roce 2007 277 607 tis. Kč. U tohoto ukazatele jsme stejně jako v předchozím případě počítali s EATem. V roce 2005 rentabilita tržeb byla na úrovni 1,68 %. V roce 2006 tato hodnota vzrostla

na 2,81 %. V roce 2009 je opět vidět pokles oproti roku 2008 a to na hodnotu ukazatele 1,11 %.

Rentabilita nákladů

Trend ukazatele by měl být rostoucí. V případě společnosti KROK CZ, v.o.s. trend kolísá. Vyšší ukazatel rentability nákladů ukazuje lepší zhodnocení vložených nákladů do hospodářského procesu a tedy i vyšší procento zisku. Extrémy u ukazatele rentabilita nákladů se nacházejí v roce 2008 a to hodnota 5,48 % a 0,87 % v roce 2007, dle grafu 4.8. Nejlépe tedy společnost své náklady zhodnotila v roce 2008 a ne zrovna nejlépe v roce 2007.

Dá se říct, že když se srovnají veškeré ukazatele rentability, tak nejvyšší rentabilita byla v roce 2008 a nejmenší rentabilitu ve svých aktivitách podnik zaznamenal v roce 2007. Nárůst rentability v roce 2008 byl spojen s nárůstem výnosů a to hlavně v oblasti tržeb.

4.2.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

V této podkapitole se zhodnotí vztahy podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí ve společnosti KROK CZ, v.o.s.

Tabulka 4.3: Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatel	Jednotka	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	%	52,73	39,25	38,05	33,60	36,13
Ukazatel celkové zadluženosti	%	46,53	59,86	60,87	65,05	62,90
Dlouhodobá zadluženost	%	19,58	22,83	27,43	22,89	25,09
Běžná zadluženost	%	26,95	37,02	33,44	42,16	37,81
Stupeň krytí stálých aktiv	%	369,82	238,24	278,06	274,15	282,56
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	%	88,23	152,50	159,97	193,62	174,07
Majetkový koeficient		1,90	2,55	2,63	2,98	2,77
Úrokové krytí		7,45	10,10	3,40	11,53	3,23
Úrokové zatížení		0,13	0,10	0,29	0,09	0,31

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.9: Ukazatele finanční stability a zadluženosti 1



Zdroj: vlastní zpracování

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Trend ukazatele by měl být rostoucí. U společnosti KROK CZ, v.o.s. až do roku 2008 včetně klesá a v roce 2009 vzrostl na 36,13 %, dle tabulky 4.3. To znamená, že 36,13 % celkových aktiv je financováno z vlastních zdrojů. Pro věřitele to znamená vyšší riziko než v roce 2005, kdy byla aktiva financována z vlastního kapitálu z 52,73 %. Pro společnost je lepší, když čerpá cizí finanční zdroje, protože vlastní zdroje může vhodně investovat a tím navyšovat svůj majetek.

Ukazatel celkové zadluženosti

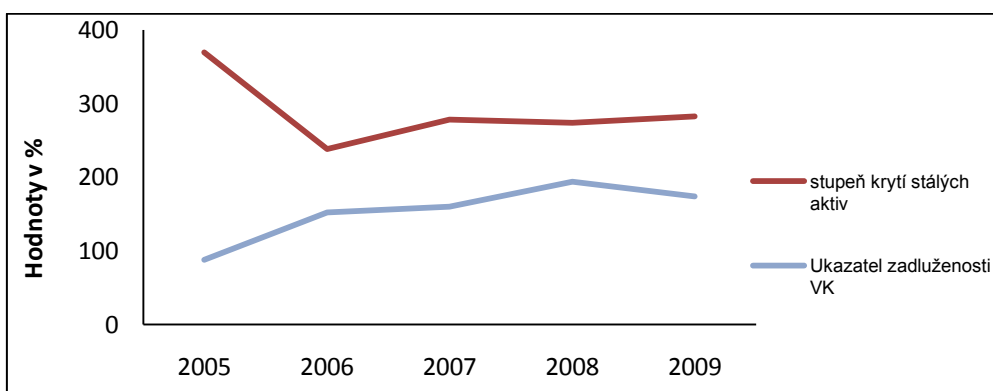
Trend ukazatele by měl být klesající, protože udává míru krytí majetku cizími zdroji. Avšak u společnosti KROK CZ, v.o.s. je trend rostoucí až do roku 2008 včetně a klesá až v roce 2009, dle tabulky 4.3. Pokles je způsoben jak poklesem celkových aktiv, tak poklesem cizích zdrojů, jak je patrné z horizontální analýzy rozvahy. V případě společnosti KROK CZ, v.o.s. roky 2006 - 2009 je již ukazatel nad hodnotu 50 %, což znamená vyšší riziko pro věřitele a banky. Tedy celková aktiva v těchto letech byla financována převážně z cizích zdrojů.

Dlouhodobá a běžná zadluženost

Tyto ukazatele jsou analytické ukazatele k ukazateli celková zadluženost, tudíž by měly mít také klesající trend. Při pohledu na dlouhodobou zadluženost si lze všimnout vzrůstu ukazatele až do roku 2007 včetně, v roce 2008 se objevuje pokles a v roce 2009 opět vzrůst tohoto ukazatele, viz Tabulka 4.3. Při rozboru běžné zadluženosti si lze povšimnout

vysoké hodnoty tohoto ukazatele právě v roce 2008. Je to způsobeno tím, že v roce 2008 vzrostly krátkodobé cizí zdroje a to zejména v oblastech závazků z obchodního styku, které relativně vzrostly o 8,84 %, závazkům vůči zaměstnancům, které vzrostly o 17,12 %, a závazkům ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění, které vzrostly o 30,81 % oproti roku 2007. Vzrůst krátkodobých cizích zdrojů byl také způsoben tím, že v roce 2008 se dostaly závazky vůči společníkům do kladných hodnot.

Graf 4.10: Ukazatele finanční stability a zadluženosti 2



Zdroj: vlastní zpracování

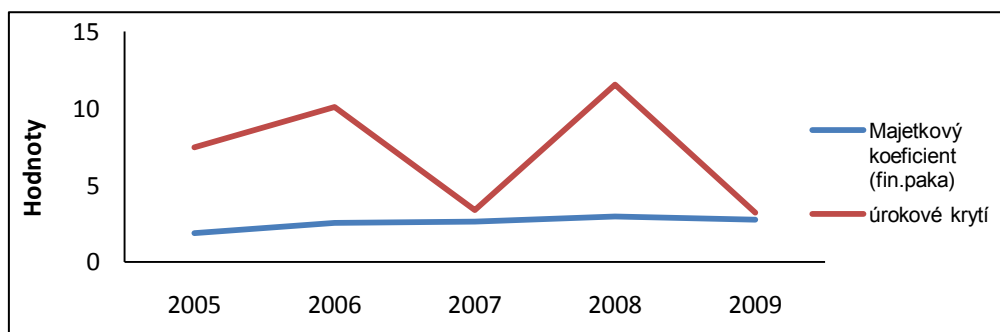
Stupeň krytí stálých aktiv

Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí a v případě společnosti KROK CZ, v.o.s. je kolísavý. Nejvyšší vypočítaná hodnota vyšla v roce 2005 a to ve výši 369,82 %, viz Tabulka 4.3. Z tohoto se dá usuzovat, že stálá aktiva společnosti jsou kryta dlouhodobými zdroji, protože hodnoty ve všech letech vyšly větší než 100 %. Pro společnost by bylo značně neefektivní k financování stálých aktiv používat krátkodobé zdroje.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

I tento ukazatel by měl mít klesající trend, ale v tomto případě je rostoucí až do roku 2008 včetně, kdy v roce 2009 klesá. Podle Dluhošové by se měl ukazatel pohybovat v rozmezí 80 % - 120 %. V tabulce 4.3 je znázorněno, že do tohoto rozmezí se společnost vešla v roce 2005. Růst tohoto ukazatele není způsoben růstem vlastního kapitálu, protože ten stále zůstává na stejné hodnotě, ale růstem cizích zdrojů. Nejvyšší hodnota ukazatele se objevuje v roce 2008 a to 193,62 %, kdy cizí zdroje převyšují vlastní kapitál bezmála dvojnásobně.

Graf 4.11: Ukazatele finanční stability a zadluženosti 3



Zdroj: vlastní zpracování

Majetkový koeficient

Společnost ve všech analyzovaných letech používala k financování aktiv i cizí zdroje. Nejvyšší hodnota ukazatele se objevuje v roce 2008, kdy finanční páka dosáhla hodnoty 2,98, viz Tabulka 4.3.

Úrokové krytí

Ukazatel by měl mít rostoucí trend, avšak u společnosti KROK CZ, v.o.s. je jeho trend kolísavý. Z tabulky 4.3 je patrné, že ukazatel ve všech analyzovaných letech vyšel větší než 1, což znamená, že podnik zaplatí úroky a ještě mu finanční prostředky zůstanou. Ve velmi dobré finanční situaci se podnik ocitl v letech 2006 a 2008, kdy hodnota ukazatele dokonce přesáhla hodnotu 10. Tedy úroky jsou bezpečně kryty provozním ziskem.

Úrokové zatížení

Společnost by se měla snažit snížit úrokové zatížení. Nejvyšší úrokové zatížení se objevuje v roce 2009, kdy jeho hodnota vzrostla až na 0,31, dle Tabulky 4.3. Znamená to, že v tomto roce odčerpávaly úroky 31 % celkového vytvořeného efektu, tedy výsledku hospodaření před úroky a daněmi. Nejlépe ukazatel vyšel v roce 2008, kdy jeho hodnota činila 0,09. To znamená, že úroky odčerpávaly pouze 9 % z celkového vytvořeného efektu společnosti.

Když se zhodnotí jednotlivé ukazatele zadluženosti, tak nejvyšší zadluženost byla v roce 2008. Příčinou tohoto jsou v největší míře krátkodobé závazky a to závazky ke společníkům, dodavatelům, zaměstnancům a okresní správě sociálního zabezpečení.

4.2.4 Ukazatele aktivity

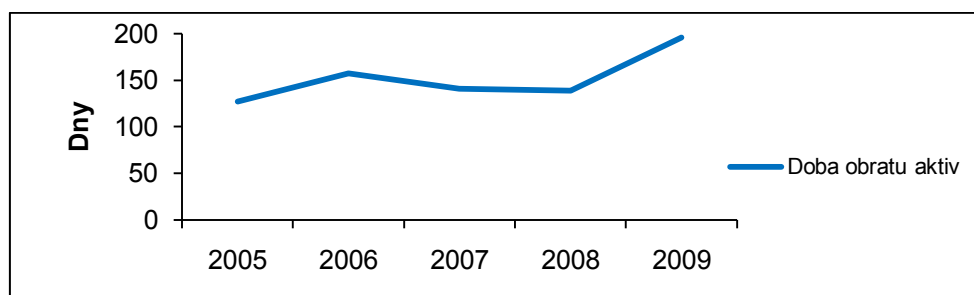
Výpočtem tohoto ukazatele lze zjistit, jak KROK CZ, v.o.s. hospodaří s aktivy a jejich jednotlivými složkami a také, jaký vliv má jeho hospodaření na výnosnost a likviditu.

Tabulka 4.4: Ukazatele aktivity

Ukazatel	Jednotka	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
Obrátka celkových aktiv	počet obrátů/rok	2,8	2,3	2,6	2,6	1,8
Doba obratu aktiv	dny	127,3	157,4	140,7	138,8	195,9
Doba obratu zásob	dny	52,3	55,9	52,4	60,0	74,6
Doba obratu pohledávek	dny	47,0	56,5	51,3	46,0	68,6
Doba obratu závazků	dny	34,3	58,3	47,0	58,5	74,1

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.12: Ukazatele aktivity 1

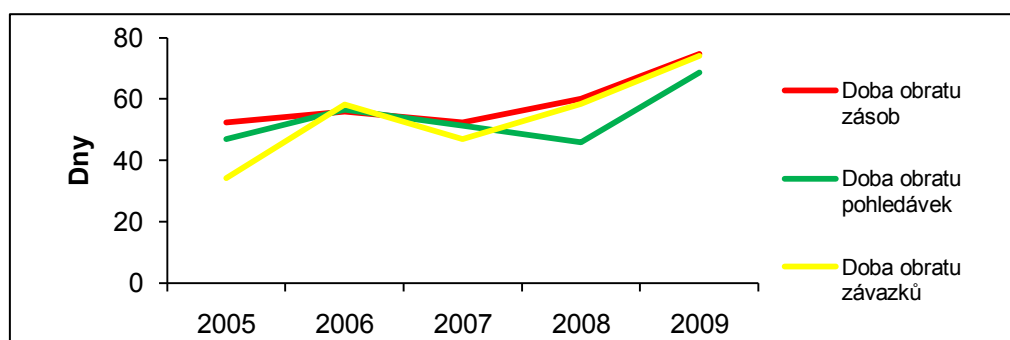


Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu aktiv

Trend ukazatele by měl být klesající. V případě společnosti KROK CZ, v.o.s. je trend klesající s nárůstem v roce 2009. Pro společnost nejlépe vychází hodnota v roce 2005, kdy dojde k obratu celkových aktiv z hlediska tržeb za 127,3 dní, kdy aktiva v tomto roce nabyly hodnoty 78 266 tis. Kč a tržby 221 377 tis. Kč, viz Tabulka 4.4. Při výpočtu ukazatele nejhůře dopadl pro společnost rok 2009, kdy doba, za kterou dojde k obratu celkových aktiv směrem k tržbám za 195,9 dní, kdy aktiva dosáhla hodnoty 114 223 tis. Kč a tržby 209 878 tis. Kč.

Graf 4.13: Ukazatele aktivity 2



Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu zásob

Trend ukazatele by měl být klesající, ovšem v tomto případě kolísá. Pro společnost KROK CZ, v.o.s. nejlépe vychází rok 2005, kdy byla oběžná aktiva vázána ve formě zásob 52,3 dny a nejhůře vyšel rok 2009, kdy byla oběžná aktiva vázána ve formě zásob 74,6 dní. Hodnota zásob v roce 2005 dosahovala výše 32 158 tis. Kč a v roce 2009 43 474 tis. Kč. Nejvyšší podíl na zásobách v obou letech měly zásoby zboží. V roce 2005 to bylo 52,20 % a v roce 2009 tato hodnota dosahovala výše 75,81 %, viz Tabulka 4.4.

Doba obratu pohledávek

Trend ukazatele doba obratu pohledávek by měl být klesající, avšak v tomto případě hodnota kolísá. Nejlépe pro společnost KROK CZ, v.o.s. vyšel rok 2008, kdy byl majetek podniku vázán ve formě pohledávek 46 dní. Nejhůře vychází pro společnost rok 2009, kdy odběratelé zaplatí faktury za 68,6 dní, viz Tabulka 4.4.

Doba obratu závazků

Ukazatel by měl mít stabilní trend, avšak v případě společnosti KROK CZ, v.o.s. je trend klesající. V grafu lze vyčíst, že dodavatelé poskytli společnosti úvěr na nejkratší dobu v roce 2005, kdy se hodnota ukazatele pohybovala na úrovni 34,3 dní. Dodavatelé poskytli obchodní úvěr na nejdelší dobu v roce 2009, kdy se hodnota ukazatele pohybovala na úrovni 74,1 dní, viz Tabulka 4.4.

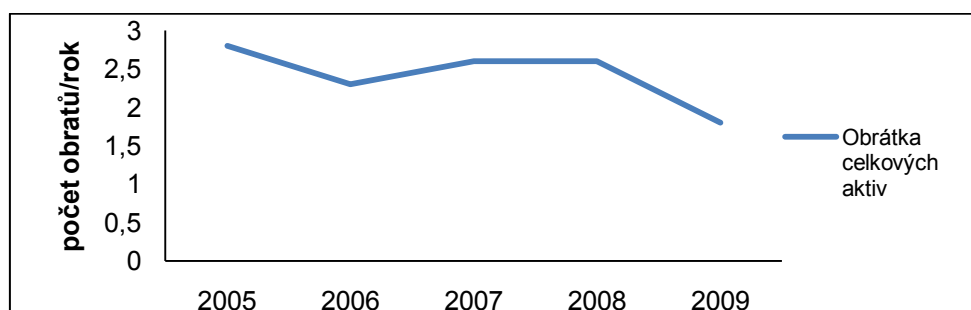
Tabulka 4.5: Porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků

	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Doba obratu pohledávek (dny)	47,0	56,5	51,3	46,0	68,6
Doba obratu závazků (dny)	34,3	58,3	47,0	58,5	74,1
Možnost ocitnutí se v platební neschopnosti	ANO	NE	ANO	NE	NE

Zdroj: vlastní zpracování

Při porovnání doby obratu závazků a doby obratu pohledávek je vidět, že v letech 2005 a 2007 byla společnost KROK CZ, v.o.s. ohrožena platební neschopností, viz Tabulka 4.5.

Graf 4.14: Obrátka celkových aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Obrátka celkových aktiv

Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí. V případě společnosti KROK CZ, v.o.s. je trend kolísavý, viz Graf 4.14. Čím je ukazatel vyšší tím lépe. Nejvyšší a tedy i nejlepší hodnota se objevila v roce 2005 a to ve výši 2,8. Znamená to, že celý majetek firmy byl využit 2,8 krát ve formě tržeb. Nejnižší hodnota vznikla v roce 2009 a to ve výši 1,8.

I v hodnocení ukazatelů aktivity se negativně projevil rok 2009, kdy doby obratu aktiv, zásob a pohledávek vzrostly oproti roku 2008, i když by jejich trend, podle Dluhošové, měl být klesající. Ukazatel doba obratu závazků by měl mít stabilní trend, avšak jeho hodnota v roce 2009 také vzrostla. Obrátka celkových aktiv by měla také mít rostoucí trend a u společnosti KROK CZ, v.o.s. má spíše trend klesající.

4.3 Pyramidový rozklad ROE

V této kapitole se zjistí, jaký vliv měly jednotlivé dílčí ukazatele na vrcholový ukazatel ROE. V rámci zjednodušení se v následujících subkapitolách provede rozklad ROE na 1. úrovni. Výpočty pro rozklad ROE pomocí metody postupných změn a logaritmické metody se nacházejí na konci Bakalářské práce v příloze č. 8: Výpočty Pyramidového rozkladu ukazatele ROE v tis. Kč.

4.3.1 Multiplikativní vazba pro metodu postupných změn

V následující tabulce 4.6 si lze všimnout, že dílčí ukazatele v jednotlivých letech mají různé pořadí vlivů na rozklad tohoto vrcholového ukazatele. V roce 2006 měl nejvyšší vliv na rentabilitu vlastního kapitálu dílčí ukazatel $\frac{EAT}{T}$ (rentabilita tržeb) a to výši 6,09 %. V roce 2007 měl nejvyšší vliv na rentabilitu vlastního kapitálu dílčí ukazatel $\frac{EAT}{T}$ (rentabilita tržeb) a to ve výši -11,63 %, kdy se ukazatel hodnotil ve směru trendu vrcholového ukazatele, tedy ukazatele ROE, jehož změna, oproti roku 2006, v roce 2007 vyšla v záporné hodnotě a to ve výši -10,89 %. V roce 2008 se opět na výši rentability vlastního kapitálu podílel ukazatel rentabilita tržeb a to ve výši 27,87 %. V roce 2009 se na výši rentability vlastního kapitálu podílel v největší míře ukazatel $\frac{EAT}{T}$ (rentabilita tržeb) a to ve výši -29,74 %. Vliv je opět hodnocen podle směru trendu vrcholového ukazatele ROE v tomto roce, jehož změna oproti roku 2008 vyšla jako záporná hodnota -32,67 %. Je to způsobeno tím, že v tomto roce došlo u veličin čistého zisku, tržeb a aktiv k výraznému poklesu hodnot oproti roku 2008. U čistého zisku byl pokles o 85,26 %, u tržeb o 34,15 % a u aktiv o 7,02 %.

Tabulka 4.6: Pořadí vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE v jednotlivých letech

Ukazatele	Rok			
	2006	2007	2008	2009
$\frac{EAT}{T}$	1.	1.	1.	1.
$\frac{T}{A}$	3.	3.	3.	2.
$\frac{A}{VK}$	2.	2.	2.	3.

Zdroj: vlastní zpracování

4.3.2 Multiplikativní vazba pro logaritmickou metodu rozkladu

V následující tabulce je možno spatřit, že ať již byla použita multiplikativní vazba pro metodu postupných změn či multiplikativní vazba pro logaritmickou metodu rozkladu, jsou vlivy jednotlivých dílčích ukazatelů ve stejném pořadí v letech 2005-2009. Hodnoty ukazatele ROE v jednotlivých letech 2005: 9,00 %; 2006: 16,40 %, 2007: 5,50 %; 2008: 38,32 %; 2009: 5,65 %.

Tabulka 4.7: Porovnání vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE při použití metody postupných změn a metody logaritmické

	vliv na ROE v roce 2006		vliv na ROE v roce 2007		vliv na ROE v roce 2008		vliv na ROE v roce 2009	
	<i>M.p.z.</i>	<i>Log.m.</i>	<i>M.p.z.</i>	<i>Log.m.</i>	<i>M.p.z.</i>	<i>Log.m.</i>	<i>M.p.z.</i>	<i>Log.m.</i>
$\frac{EAT}{T}$	6,09 %	6,38 %	-11,63 %	-12,32 %	27,87 %	30,48 %	-29,74 %	-25,54 %
$\frac{T}{A}$	-2,88 %	-2,62 %	0,57 %	1,12 %	0,46 %	0,23 %	-2,50 %	-5,89 %
$\frac{A}{VK}$	4,19 %	3,64 %	0,17 %	0,31 %	4,48 %	2,10 %	-0,43 %	-1,24 %
Součet	7,40 %	7,40 %	-10,89 %	-10,89 %	32,81 %	32,81 %	-32,67 %	-32,67 %

Zdroj: vlastní zpracování

Při porovnávání vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE lze říci, že ve sledovaných letech 2005-2009 měl na rentabilitu vlastního kapitálu nejvyšší vliv ukazatel rentabilita tržeb, viz Tabulka 4.6.

4.4 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

V této kapitole se zhodnotí, zda je společnost KROK CZ, v.o.s. finančně zdravá nebo se chýlí k bankrotu. Výpočty pro Altmanův model a index IN01 se nacházejí na konci Bakalářské práce v příloze č. 9: Výpočty souhrnných modelů hodnocení finanční úrovně v tis. Kč.

4.4.1 Altmanův model

V následující tabulce jsou zaznamenány hodnoty Altmanova modelu za analyzovaná léta 2005 - 2009. Až do roku 2008 včetně, se společnost KROK CZ, v.o.s. nacházela

v intervalu $A > 3$ finančně zdravé společnosti. V roce 2009 klesla do intervalu $1,2 < A < 3$, nacházela se v určitých finančních problémech, viz Tabulka 4.8.

Tabulka 4.8: Hodnoty Altmanova modelu v letech 2005-2009

A	2005	2006	2007	2008	2009
	3,87	3,06	3,22	3,55	2,45

Zdroj: vlastní zpracování

4.4.2 Index IN01

Při pohledu na následující tabulku lze vyvodit, že společnost KROK CZ, v.o.s. v roce 2008 tvořila ekonomickou přidanou hodnotu. V letech 2005 – 2007 a v roce 2009 se společnost ocitla v tzv. „šedé zóně“, kdy netvořila ekonomickou přidanou hodnotu, avšak ani nesměřovala k bankrotu. Společnost v roce 2008 zažila rozkvět, avšak vlivem světové hospodářské krize v roce 2009 opět upadla do „šedé zóny“, viz. Tabulka 4.9.

Tabulka 4.9: Hodnoty indexu IN01 v letech 2005-2009

IN01	2005	2006	2007	2008	2009
	1,64	1,57	1,20	1,97	1,06

Zdroj: vlastní zpracování

Když se zhodnotí výsledky obou souhrnných modelů, tak společnost byla do roku 2008 včetně v dobré finanční kondici. Bohužel v roce 2009 světová hospodářská krize způsobila to, že společnost upadla do „šedé zóny“ a určitých finančních problémů, ale nehrozil jí bankrot.

4.5 Shrnutí výsledků finanční analýzy

Při analýze absolutních ukazatelů společnosti se u horizontální analýzy výkazů zjistilo, že v roce 2006 se objevil nárůst dlouhodobého majetku, který byl způsoben koupí software do společnosti. Velký nárůst oběžných aktiv se objevil v roce 2008, kdy tento růst byl způsoben především navýšením zásob zboží. Na straně pasiv se výše vlastního kapitálu nezměnila po sledovaná léta 2005 – 2009. Avšak na straně cizího kapitálu byl zaznamenán nárůst v roce 2006, který byl způsoben nárůstem krátkodobých přijatých záloh a také bankovních úvěrů a výpomocí. S tímto souvisí i navýšení ztráty finančního výsledku hospodaření v roce 2008 v horizontální analýze výkazu zisku a ztráty, která byla způsobena

zvýšením nákladových úroků a ostatních finančních nákladů. V roce 2008 se na zvýšení cizích zdrojů se podílely závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění. Při zaměření na provozní výsledek hospodaření, který je základem podnikatelské činnosti, je v roce 2008 vidět navýšení v důsledku zvýšení všech skupin tržeb, hlavně tržeb za prodaný materiál. Při vertikální analýze rozvahy je patrné, že společnost má více oběžných aktiv než aktiv stálých. U oběžných aktiv se po sledovaná léta držely na vysoké úrovni zásoby zboží a také pohledávky z obchodních vztahů. Na straně pasiv je situace taková, že v roce 2005 převládal ve společnosti vlastní kapitál, ale od roku 2006 se zvyšuje podíl cizích zdrojů oproti vlastnímu kapitálu.

Analýza poměrových ukazatelů společnosti ukázala, že společnost KROK CZ, v.o.s. měla okamžitou likviditu pod hranicí 0,2 (podle ministerstva průmyslu a obchodu), a to kvůli nízké hodnotě krátkodobého finančního majetku. Celková a pohotová likvidita se držely v rozmezí jim daných (podle Dluhošové), avšak u celkové likvidity je vybočení v roce 2005, kdy byla vysoká hodnota oběžných aktiv, krátkodobé závazky byly nejnižší za sledovaná období. U pohotové likvidity je dvojí vybočení z rozmezí a to v roce 2008 a 2009, kdy se v obou letech více navýšily zásoby zboží. U ukazatelů rentability si nelze nevšimnout, že nejnižší hodnoty ukazatelů se objevují v roce 2007 a nejvyšší v roce 2008. V roce 2007 je to způsobeno tím, že zde byl nejnižší výsledek hospodaření za sledovaná léta, a v roce 2008 byl nejvyšší výsledek hospodaření za sledované roky. Při hodnocení ukazatelů finanční stability a zadluženosti se zjistilo, že u společnosti KROK CZ, v.o.s. klesal za sledovaná léta podíl vlastního kapitálu na aktivech, malý vzrůst byl zaznamenán v roce 2009, tedy aktiva byla převážně financována z cizích zdrojů. Avšak po všechna sledovaná léta vyšla hodnota stupně krytí stálých aktiv více jak 100 %, čili stálá aktiva byla kryta dlouhodobými zdroji, tedy bylo dodrženo zlaté pravidlo financování. Celková zadluženost ve sledovaných letech převážně roste, což může být rizikem pro věřitele a banky. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu jen potvrzuje, že společnost má po sledované roky více cizího než vlastního kapitálu. Z ukazatele úrokové krytí je zřejmé, že společnost je schopna svým hospodářským výsledkem pokrýt úroky vzniklé při získávání cizího kapitálu. U ukazatele úrokového zatížení je patrné, že v roce 2009 odčerpávaly úroky 31 % celkového vytvořeného efektu, tedy nejvíce za dané období 2005 – 2009. Při hodnocení ukazatelů aktivity se u doby obratu aktiv, doby obratu zásob a doby obratu pohledávek, kde by jejich trend měl být klesající, negativně projevil rok 2009, kdy tyto ukazatele rostly. Hodnota doby obratu závazků by měla mít stabilní trend, ale opět v roce 2009 roste. Ukazatel obrátka celkových aktiv by měl mít rostoucí trend,

ale opět je ovlivněn rokem 2009, kdy klesá. Při porovnávání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků je patrné, že společnost se mohla v letech 2005 a 2007 ocitnout v platební neschopnosti.

Pyramidový rozklad ROE byl proveden pomocí Metody postupných změn a Logaritmické metody rozkladu. Ať již v jedné či v druhé metodě vyšlo, že největší vliv na vrcholový ukazatel ROE měl ukazatel rentabilita tržeb. Nejvyšší pozitivní vliv byl zaznamenán v roce 2008, kdy tržby ve všech skupinách tržeb vzrostly, a nejvíce negativní vliv byl v roce 2009, kdy naopak tržby ve všech skupinách tržeb klesly.

Při hodnocení souhrnných modelů hodnocení finanční úrovně, tedy Altmanova modelu a indexu IN01, se zjistilo, že společnost KROK CZ, v.o.s. byla až do roku 2008 včetně v dobré finanční kondici. V roce 2009 však hospodářská krize způsobila to, že společnost upadla do „šedé zóny“ a určitých finančních problémů, avšak jí nehrozil bankrot.

4.6 Návrhy a doporučení

V této podkapitole budou společnosti KROK CZ, v.o.s. vymezeny návrhy a doporučení, které vyplývají z analýzy jejích finančních výkazů, tedy její finanční situace, za roky 2005-2009.

4.6.1 Změna struktury aktiv

Při analyzování společnosti KROK CZ, v.o.s. se zjistilo, že společnost má krátkodobý finanční majetek pod kritickou hranicí 0,2 u okamžité likvidity ve všech sledovaných letech a zároveň má vysoké zásoby zboží, které tvoří nejvyšší položku v zásobách u oběžných aktiv.

Doporučuje se, aby firma udělala změnu struktury aktiv, kdy vhodným snížením zásob zboží navýší dlouhodobé finanční zdroje, tedy vhodně disponibilní peněžní prostředky investuje.

Krátkodobý finanční majetek má společnost dlouhodobě pod hranicí 0,2 u okamžité likvidity. Přesto není nutné jej navyšovat, protože společnost se nenachází v platební neschopnosti a tento vývoj jí vyhovuje. V tomto případě by byl problém s predikcí krátkodobých závazků pro rok 2010, protože nelze určit vývojový trend u krátkodobých závazků, tedy ani průměrnou meziroční relativní změnu. Je to z toho důvodu, že hodnoty

z horizontální analýzy rozvahy jsou 84,58 %, -6,84 %, 42,78 % a -16,60 %. Jak je patrné, z těchto hodnot by se trend i predikce krátkodobých závazků počítaly těžce.

Při změně struktury aktiv, kdy se potřebuje vypočítat, jakou část zásoby zboží můžeme na počátku roku 2011 přerozdělit na jiné položky v rozvaze, se bude potřebovat predikční hodnota zásoby zboží pro rok 2010 a výpočet odpovídající zásoby zboží. Tyto hodnoty se musí posléze mezi sebou odečíst, aby se získala disponibilní částka, se kterou se bude pracovat.

Nejdříve se musí vyřešit otázka, jak tedy vypočítat hodnotu, o kterou se může snížit zásoba zboží, aniž by byla ohrožena společnost tím, že by neměla dostatečnou zásobu zboží. Dalo by se říci, že výše zásob závisí zejména na výši tržeb, které měly rostoucí trend, tak jako zásoby. Při pohledu na ukazatele aktivity si nelze nevšimnout, že všechny mají zvyk se prodlužovat.

V následující tabulce je vidět, že zásoby zboží rostly rychleji než tržby. Tržby rostly v průměru o 1,18 % ročně a zásoby zboží o 18,90 % ročně (počítáno aritmetickým průměrem). Když by se průměrná hodnota očistila od roku 2009, který byl kvůli světové hospodářské krizi atypický, a hodnoty v něm klesaly, přesto by zásoby zboží rostly rychleji než tržby. Pro tržby by byla hodnota 12,96 % a pro zásoby zboží 21,51 %.

Tabulka 4.10: Hodnoty pro výpočet částky, která se může přerozdělit

	Jednotlivé roky					Průměrná hodnota
	2005	2006	2007	2008	2009	
Tržby (tis. Kč)	221 377	240 571	277 607	318 730	209 878	x
Relativní Δ v %	x	8,67	15,40	14,81	-34,15	1,18
Zásoby zboží (tis. Kč)	16 787	18 050	21 581	29 664	32 958	x
Relativní Δ v %	x	7,52	19,56	37,45	11,10	18,90
Obrátka zásob zboží	13,19	13,33	12,86	10,74	6,37	x

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočtem obrátky zásob zboží se zjistilo, že v letech 2005-2007 byly stabilní obrátky zásob zboží a nebyl problém s nedostatečnými zásobami, viz Tabulka 4.10. Při pohledu na roky 2008-2009 je už patrný pokles rychlosti obrátky zásob zboží. Bude se tedy vycházet při výpočtu z obrátky zásob zboží 13. V tabulce si lze povšimnout, že v roce 2009 tržby byly na nejnižší hodnotě za sledované období, tedy na hodnotě 209 878 tis. Kč. Společnost by si pro rok 2010 přála výši tržeb aspoň ve výši 221 377 tis. Kč, tedy hodnoty na počátku sledovaného období v roce 2005. Když jsou definovány tyto hodnoty, může se přistoupit

k výpočtu odpovídající zásoby zboží, predikce zásoby zboží a hodnoty, kterou můžeme odečíst od zásoby zboží.

Odpovídající zásoba zboží 2010: $\frac{221\,377}{13} = 17\,029$ tis. Kč

Predikce zásoby zboží pro rok 2010: $32\,958 \times 1,189 = 39\,187$ tis. Kč

Hodnota, která se může přerozdělit: $39\,187 - 17\,029 = \mathbf{22\,158}$ tis. Kč

Společnosti KROK CZ, v.o.s. se navrhuje, aby v roce 2011 z částky 22 158 tis. Kč část finančních prostředků investovala. Společnost by si mohla vybrat mezi dvěma možnostmi.

Vložení finančních prostředků na spořicí účet WPB, spořitelního družstva na 5 let při úrokové sazbě 4,85 % p. a.

První možnost je vložit finanční prostředky na spořicí účet WPB, spořitelního družstva, kde by si společnost uložila maximální možnou částku, kterou WPB, spořitelní družstvo umožňuje. Částka 5 000 tis. Kč se uloží na 5 let při roční úrokové sazbě 4,85 % p.a. při měsíčním zúčtování výnosů. Vypočítaný úrok je již po zdanění.

Tabulka 4.11: Výpočet výnosů ze spořicího účtu WPB, spořitelního družstva v Kč

Vložená částka v roce 2011	5 000 000
Úrok	1 083 264
Vyplacená částka v roce 2015	6 083 264

Zdroj: vlastní zpracování

U WPB, spořitelního družstva by si společnost musela zřídit běžný účet, aby si mohla založit účet spořicí. Účet je veden zdarma. Při zakládání účtu se vloží poplatek 200 Kč a to tímto způsobem, 1 Kč kvůli tomu, aby se společnosti stala členem družstva, a 199 Kč jako zápisné. Společnost by ručila za závazky družstva do dvojnásobku výše členského poplatku. Tento produkt WPB, spořitelního družstva není termínovaný vklad, ale spořicí účet, kde si společnost může kdykoliv vybrat své finanční prostředky. Kdyby to však udělala, nebude mít slíbený úrok v celé výši, viz [25].

Společnost by v tomto případě využila jen 5 000 tis. Kč z 22 158 tis. Kč a nevyužila disponibilních 17 158 tis. Kč. Peníze by si mohla uložit do krátkodobého finančního majetku

třeba na svůj běžný účet, aby měla možnost operativně reagovat na výhodné investiční nabídky.

Tento návrh bude mít střední prioritu, protože společnost by měla nechat částku 5 000 tis. Kč uloženu na spořicí účet 5 let, aby získala vysoký úrok. Na druhou stranu může společnost získat navíc 21,7 % vložených prostředků.

Vložení finančních prostředků na spořicí účet Metropolitního spořitelního družstva na 1 rok při úrokové sazbě 2,8 % p.a.

Pokud by společnost chtěla mít své finanční prostředky neustále po ruce a nechtěla by zvolit dlouhodobý účet, je možnost si otevřít spořicí účet u Metropolitního spořitelního družstva na 1 rok při úrokové sazbě 2,8 % ročně. Jelikož se na tento produkt Metropolitního spořitelního družstva mohou vložit peněžní prostředky v libovolné výši, mohla by společnost KROK CZ, v.o.s. na spořicí účet vložit celou hodnotu k přerozdělení, tedy 22 158 tis. Kč. Vypočítaný úrok je již po zdanění.

Tabulka 4.12: Výpočet výnosů ze spořicího účtu Metropolitního družstva v Kč

Vložená částka 1. 1. 2011	22 158 000
Úrok	443 160
Vyplacená částka 1. 1. 2012	22 601 160

zdroj: vlastní zpracování

Pro otevření účtu u Metropolitního družstva je nutné stát se členem družstva. Vstupní povinný základní členský vklad činí celkem 100 Kč. Založení, vedení a zrušení účtu, výběr, vklady i převody peněžních prostředků jsou zdarma. Úroky se vypočítávají denně. Připisují se za období dané ve smlouvě – u společnosti KROK, v.o.s. bude roční připisování úroku. Úrok podléhá srážkové dani. Tento produkt Metropolitního družstva není termínovaný vklad, ale spořicí účet, kde si společnost může kdykoliv vybrat své finanční prostředky. Kdyby to však udělala, nebude mít slíbený úrok, viz [24].

Z důvodu toho, že společnost může mít své finanční prostředky vložené na spořicí účet kdykoliv k dispozici, tak tento návrh bude mít nejvyšší prioritu.

Výhody doporučení jsou, že společnost ušetří náklady za skladování zásob zboží, nebude mít „umrtvené“ finanční prostředky ve formě zásob zboží, nemusí dělat personální změny při snižování zásob zboží, krátkodobé finanční prostředky bude mít k dispozici pro okamžité investování při vhodné příležitosti.

Nevýhodou a zároveň rizikem doporučení je, že se může zvýšit poptávka po zboží společnosti KROK CZ, v.o.s. Společnost by v tomto případě nemusela mít dostatek prostředků k tomu, aby uspokojila poptávku po tomto zboží. Může se stát, že zákazník půjde nakupovat ke konkurenci. Další nevýhodou je, že může být zvýšená cena zboží, které společnost bude chtít mimořádně dodat dodavatelem, kdyby nastala situace, že by po zboží byla velká poptávka ze strany zákazníků a společnost jej neměla na skladě.

4.6.2 Navýšení položky základní kapitál

Pokud by společnost KROK CZ, v.o.s. nechtěla mít své finanční prostředky vázány ve formě krátkodobých finančních prostředků, může těmito prostředky navýšit svůj základní kapitál. Tzn., že by společnost změnila strukturu aktiv a pasiv. Při pohledu na vertikální analýzu rozvahy je patrné, že od roku 2006 převládají cizí zdroje nad zdroji vlastními.

Tedy se navrhuje společnosti KROK CZ, v.o.s. vložit 22 158 tis. Kč, nebo jenom část těchto prostředků, na speciální účet určený pro základní kapitál. Např. speciální účet u Raiffeisen Bank.

Rozvaha by se změnila následujícím způsobem: krátkodobé zdroje financování na straně pasiv by se o tuto částku snížily (závazky vůči dodavatelům), ale navýšil by se základní kapitál. Na straně aktiv by se o tuto částku snížila oběžná aktiva a to zásoby zboží, a navýšil by se dlouhodobý finanční majetek. Společnost by si v účtové osnově pro tuto hodnotu vytvořila položku v dlouhodobém finančním majetku a to jiný dlouhodobý finanční majetek. Byla by tedy zachována základní bilanční rovnice rozvahy $AKTIVA = PASIVA$. Hodnota základního kapitálu by činila 62 871 tis. Kč ($40\,713 + 22\,158$).

Výhodou návrhu je to, že společnost bude mít lepší pozici u věřitelů, tedy i u banky. Pro věřitele není takové riziko půjčit společnosti finanční prostředky, protože bude menší riziko s návratností těchto prostředků.

Nevýhodou návrhu je, že společnost bude mít uloženy finanční prostředky na účtu, kde s nimi bude moci disponovat pouze v rámci úhrady poplatků a nákladů souvisejících se zvýšením základního kapitálu. Další nevýhoda pro vlastníky je ta, že zvýšením základního kapitálu se zvýší i vlastní kapitál. Navýšení vlastního kapitálu negativně zasáhne do rentability vlastního kapitálu, protože ta se tímto zásahem sníží, pokud se bude čistý zisk (EAT) vyvíjet ve společnosti KROK CZ, v.o.s. trendem jako doposud, viz [8].

Z důvodu toho, že společnost KROK CZ, v.o.s. je veřejná obchodní společnost, která nemá ze zákona povinnost tvořit základní kapitál, bude mít tento návrh nejmenší prioritu.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční zdraví vybraného podniku a na základě metod finanční analýzy mu navrhnout a doporučit opatření, která by mohla jeho situaci změnit k lepšímu. Myslím si, že cíl daný na počátku práce byl v průběhu jejího vypracování splněn.

Bakalářská práce byla rozdělena na tři části. Byla zachována struktura jednotlivých kapitol, která se vymezila na začátku práce. V první části byly teoreticky rozebrány metody finanční analýzy a souhrnné modely hodnocení finanční úrovně, ve druhé části byla charakterizována společnost, pro kterou se finanční analýza dělala, a ve třetí části byly prakticky využity teoretické znalosti z první části. Data do praktické části bakalářské práce byla čerpána z účetních závěrek společnosti KROK CZ, v.o.s. za roky 2005 – 2009.

Z výsledků finanční analýzy lze říci, že společnost disponuje především cizím kapitálem, tedy její zadluženost v čase roste. Z cizích zdrojů mají nejvyšší zastoupení krátkodobé závazky a to závazky z obchodního styku. Avšak vlastní kapitál je schopen pokrýt stálá aktiva, která jsou kryta dlouhodobými zdroji. Největší část aktiv zaujímají oběžná aktiva a v nich hlavně zásoby zboží a pohledávky z obchodních vztahů. Společnost má nízkou hodnotu krátkodobých finančních prostředků. U všech ukazatelů se negativně projevil rok 2009. Na rentabilitu vlastního kapitálu měl ve všech sledovaných letech vliv ukazatel rentabilita tržeb. Není to překvapující, protože lidé reagují na podmínky na trhu tím, jak nakupují. Při špatném ekonomickém vývoji, jako v roce 2009, se méně poptávají po zboží, a to se podepíše na tržbách podniku. Tím jsou ovlivněny výnosy společnosti a i její výsledek hospodaření. Nejlépe pro společnost vyšel rok 2008, kdy měla i všechny rentability na nejvyšší úrovni ve sledovaném období. Způsobilo to zvýšení všech skupin tržeb společnosti, které navýšily výsledek hospodaření. Společnost byla v dobré platební kondici právě až na rok 2009, kdy se ocitla v „šedé zóně“ a měla určité platební potíže, ale bankrot jí nehrozil.

Společnost v roce 2009 zaznamenala pokles prodeje kvůli probíhající hospodářské krizi, která postihla automobilový průmysl a i odvětví, která na něj navazují. Společnosti se však i přes krizi podařilo udržet počet firem, které si u ní ochranné oděvy a prostředky pouze najímají. Společnost se v posledních letech snaží zajišťovat přímý dovoz zboží i materiálu ze zahraničí a to z Číny, Pákistánu a Bangladéše. Avšak u těchto provozů je hlavně posuzována cena a kvalita dodávaného zboží.

Na základě finanční analýzy byly společnosti KROK CZ, v.o.s. navrženy dvě doporučení a to změna struktury aktiv a navýšení základního kapitálu. U změny struktury aktiv byla formulována dvě doporučení. Nejvyšší prioritu má doporučení vložení finančních prostředků na spořicí účet Metropolitního spořitelního družstva na 1 rok při úrokové sazbě 2,8 % p.a., protože společnost bude mít neustále své finanční prostředky k dispozici. Střední prioritu bude mít vložení finančních prostředků na spořicí účet WPB, spořitelního družstva při úrokové sazbě 4,85 % na 5 let, kde by společnost sice měla vyšší výnos, ale na druhou stranu by nesměla s těmito finančními prostředky po celou dobu disponovat. Nejmenší prioritou je navýšení základního kapitálu společnosti, protože společnost KROK CZ, v.o.s. je veřejná obchodní společnost, která nemá ze zákona povinnost tvořit základní kapitál.

Seznam použité literatury

Knižní publikace

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [2] GRÜNWARD, R; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [4] KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [5] MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [6] MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2009. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [7] PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- [8] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [9] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Jiné publikace

- [10] *Daňové zákony 2005*. 1. vyd. Newsletter, 2004. 136 s. ISBN 80-7350-048-5.
- [11] *Daňové zákony 2006*. 1. vyd. Newsletter, 2006. 144 s. ISBN 80-7350-058-2.
- [12] *Daňové zákony 2007*. 1. vyd. Newsletter, 2006. 140 s. ISBN 80-7350-072-8.
- [13] *Daňové zákony 2008 CP*. 1. vyd. Computer Press, 2007. 184 s. ISBN 80-251-1853-3.
- [14] *Daňové zákony 2009*. 1. vyd. DonauMedia, 2008. 160 s. ISBN 978-80-89364-04-6.
- [15] *Interní dokumenty společnosti KROK CZ, v.o.s.*
- [16] *Účetní závěrka r. 2005 vč. přílohy*. KROK CZ, v.o.s. 2005. 11 s.
- [17] *Účetní závěrka r. 2006 vč. přílohy*. KROK CZ, v.o.s. 2006. 11 s.
- [18] *Účetní závěrka r. 2007 vč. přílohy*. KROK CZ, v.o.s., 2007. 11 s.

- [19] *Účetní závěrka r. 2008 vč. přílohy*. KROK CZ, v.o.s., 2008. 8 s.
- [20] *Účetní závěrka r. 2009 vč. příl. výroční zpr. aud.* KROK CZ, v.o.s., 2009. 19 s.

Elektronické publikace

- [21] *Historie a současnost*. KROK CZ [online]. 2011, [cit. 2011-02-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.krok-hranice.cz/clanky/historie>>.
- [22] NOSEK, J. *Metody finanční analýzy*. [online]. [cit. 2011-02-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.atwave.cz/Dokumenty/Finance%20-%20pyramidove%20soustavy.ppt>>.
- [23] *Pronájem pracovních oděvů*. KROK CZ [online]. 2011, [cit. 2011-02-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.krok-hranice.cz/clanky/pronajem-odevu>>.
- [24] *Spořicí konto*. METROPOLITNÍ SPOŘITELNÍ DRUŽSTVO [online]. 2011, [cit. 2011-04-07]. Dostupný z WWW: <<http://www.metunion.eu/obcan/vkladove-ucty/sporici-konto>>.
- [25] *Vklady WPB-spořicí účet*. WPB, spořitelní družstvo [online]. 2011, [cit. 2011-03-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.wpb.cz/vklady-sporeni-zhodnoceni/wpb-sporici-ucet>>.
- [26] *Výpis z obchodního rejstříku KROK CZ, v.o.s.* Obchodní rejstřík [online]. 2011, March [cit. 2011-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/report?sysinf.vypis.CEK=152075&sysinf.vypis.rozsah=aktualni&sysinf.@typ=transformace&sysinf.@strana=report&sysinf.vypis.typ=XHTML&sysinf.vypis.klic=3426441547c809f3df4d9a61af9b256c&sysinf.spis.@oddil=AXVIII&sysinf.spis.@vlozka=705&sysinf.spis.@soud=Krajsk%FDm%20soude m%20v%20Ostrav%EC&sysinf.platnost=11.04.2011>>.
- [27] *Zakázková výroba oděvů*. KROK CZ [online]. 2011, [cit. 2011-02-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.krok-hranice.cz/clanky/zakazkova-vyroba>>.

Seznam zkratek

A	aktiva
a_i	dílčí ukazatel
CF	casf flow
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČSN EN 340:2004	Norma - ochranné oděvy, všeobecné požadavky
EAT	Earnings After Taxes, zisk po zdanění
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes, zisk před úroky a daněmi
EBT	Earnings Before Taxes, zisk před zdaněním
ES	Evropské společenství
Ia_i	index změny vysvětlujícího ukazatele
ISO	International Organization for Standardization, Mezinárodní organizace pro normalizaci
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
KZ	krátkodobé zdroje
ln	logaritmus
např.	například
OR	obchodní rejstřík
p. a.	per annum
PSČ	poštovní směrovací číslo
ROA	Return on Assets, rentabilita aktiv
ROCE	Return on Capital Employed, rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Return on Equity, rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Return on Sales, rentabilita tržeb
T	tržby
tis.	tisíc
tzv.	tak zvaný
Ú	nákladové úroky
ΔU	změna ukazatele
U_i	hodnota dílčího ukazatele

U_t	hodnota ukazatele v běžném roce
U_{t-1}	hodnota ukazatele v předchozím roce
v.o.s.	veřejná obchodní společnost
VK	vlastní kapitál
VÝN	výnosy
WPB	Welcome to Private Banking, „vítejte v privátním bankovníctví“

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

Ve Valašském Meziříčí dne 11.5.2011

Jarmila Panáková
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

HROTVKA 1873, HRANICE

Seznam příloh

- Příloha č. 1: Rozvaha
- Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty
- Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy
- Příloha č. 4: Vertikální analýza rozvahy
- Příloha č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
- Příloha č. 6: Výpočet EAT a EBIT v tis. Kč
- Příloha č. 7: Výpočty Poměrových ukazatelů v tis. Kč
- Příloha č. 8: Výpočty Pyramidového rozkladu ukazatele ROE v tis. Kč
- Příloha č. 9: Výpočty souhrnných modelů hodnocení finanční úrovně v tis. Kč